PHILIPP HACKER

Verhaltensökonomik und Normativität

Studien zum Privatrecht
67

Mohr Siebeck

Studien zum Privatrecht

Band 67



Philipp Hacker

Verhaltensökonomik und Normativität

Die Grenzen des Informationsmodells im Privatrecht und seine Alternativen

Mohr Siebeck

Philipp Hacker, geboren 1985; Studium der Rechtswissenschaften, Philosophie und Neueren deutschen Literatur in München und Salamanca; 2014 LL.M. an der Yale Law School; seit 2014 wissenschaftlicher Mitarbeiter am Lehrstuhl für Bürgerliches Recht, Deutsches, Europäisches und Internationales Privat- und Wirtschaftsrecht der Humboldt-Universität zu Berlin; 2016 Promotion; seit 2016 Associate Member des Centre for Law, Economics and Society, UCL; seit 2016 Max Weber Fellow, European University Institute, Florenz.

Gedruckt mit Unterstützung des Förderungsfonds Wissenschaft der VG Wort.

e-ISBN PDF 978-3-16-155329-5
ISBN 978-3-16-155135-2
ISSN 1867-4275 (Studien zum Privatrecht)

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliographie; detaillierte bibliographische Daten sind im Internet über *http://dnb.dnb.de* abrufbar.

Das Buch wurde von Gulde Druck in Tübingen gesetzt, auf alterungsbeständiges Werkdruckpapier gedruckt und von der Buchbinderei Spinner in Ottersweier gebunden.

Meiner Familie
und
Wolfgang Fikentscher

Vorwort

Diese Arbeit verdankt ihre Entstehung drei unterschiedlichen Institutionen – dem vormaligen Max-Planck-Institut für Geistiges Eigentum, Wettbewerbs- und Steuerrecht, der Humboldt-Universität und der Yale Law School – sowie einer ganzen Reihe von Personen innerhalb und außerhalb dieser Institutionen, denen ich für kritische Diskussionen, Anregungen und Ratschläge überaus dankbar bin.

Geboren wurde die Idee zu dieser Arbeit während meiner Zeit am damaligen Max-Planck-Institut für Geistiges Eigentum, Wettbewerbs- und Steuerrecht in München, an dem ich im Rahmen meines vorangegangenen Buchprojekts „Fair-Economy" zum ersten Mal mit der Verhaltensökonomik in Berührung kam. Entscheidend geprägt hat mich dort vor allem der Kontakt mit Wolfgang Fikentscher, der mir über viele Jahre ein nicht hinwegzudenkender Mentor und Unterstützer, schließlich auch Zweitbetreuer dieser Arbeit war. Er hat die Genese dieses Werks bis zu seinem Tod eng begleitet; dass er seine Fertigstellung nicht mehr erlebt, hat mich tief getroffen. Weiterhin konnte ich in München von reichhaltigen Diskussionen mit meinem zweiten Co-Autor, Rupprecht Podszun, sowie mit Josef Drexl profitieren.

In Berlin bot mir die Humboldt-Universität eine hervorragende Plattform für die Erstellung dieser Arbeit, dort besonders der von Stefan Grundmann geleitete Lehrstuhl. Das dort vorherrschende, überaus stimulierende Klima freier und interdisziplinärer Forschung hat diese Arbeit in allen Stadien ihrer Entwicklung nachhaltig befördert. Allen voran steht dafür mein Doktorvater, Stefan Grundmann, der mir immer dann mit Rat und Tat beiseite stand, wenn ich darauf angewiesen war, mir im Übrigen aber bei der Findung und Entwicklung des Themas vollkommen freie Hand ließ. Diese Freiheit habe ich umso lieber genutzt, als der breite Zuschnitt der Arbeit es mir erlaubte, eine Reihe von Interessen und Inhalten aus verschiedenen Fachdisziplinen, die ich mir im Verlaufe meines Studiums angeeignet hatte, zu kombinieren. Umso mehr war ich jedoch zugleich auf die kritischen Diskussionen mit Freunden und Kollegen aus verschiedensten Fachbereichen angewiesen. Am Lehrstuhl Grundmann war mir vor allem Max Starke ein überaus anregender Sparringspartner. Angela Huhn danke ich herzlich für die Durchsicht eines Teils des Manuskripts. Bei den mathematisch-formalen Fragen unterstützten mich die Mathematiker Emil Wiedemann, Richard Peter und Christoph Mainberger. Eine besondere Freude war es zudem, an der Humboldt-Univer-

sität Ideen auf verschiedenen, fachübergreifenden Plattformen vorzustellen, einerseits in dem von Max Starke und mir initiierten Humboldt Private Law Workshop und andererseits in dem Promotionskolleg der European Law School „Einheit und Differenz im europäischen Rechtsrahmen". Schließlich danke ich Gerhard Wagner nicht nur für das in denkbar kurzer Zeit erstellte Zweitgutachten, sondern vor allem auch für eine Reihe wertvoller Anregungen darin.

Den vielleicht größten Schub hat diese Arbeit jedoch durch das LL.M.-Programm der Yale Law School erhalten. Drei Bezugspersonen stechen hier besonders heraus: erstens mein langjähriger intellektueller Wegbegleiter Stefan Eich, der durch unzählige Diskussionen Struktur und Inhalt dieser Arbeit mitgeprägt hat. Zweitens hat mir David Grewal einen ganzen Schatz an historisch fundiertem Wissen über Wirtschaftswissenschaften sowie politische und Moraltheorie in vielen Gesprächen nahegebracht. Besonders bedeutend war dabei die von uns gemeinsam an der Yale Law School organisierte Reading Group zu Rationalitätstheorien in Ökonomik, Philosophie und Recht. Das dritte Glied in dieser Kette ist Christine Jolls, der ich für ausgiebige Diskussionen zu den verhaltensökonomischen Komponenten dieser Arbeit nicht genug danken kann.

Darüber hinaus haben viele weitere Personen im überreichen Umfeld von Yale einzelne Teile dieser Arbeit entscheidend geprägt. So konnte ich meine Ideen zu Habermas und Rawls mit Seyla Benhabib erörtern. Spieltheoretische Anregungen gab mir Dirk Bergemann mit auf den Weg. Kenntnisse in der Verhaltensökonomik konnte ich bei Shane Frederick, allgemeine psychologischen Methoden mit Tom Tyler verfeinern. Über rechtsgeschichtliche und wirtschaftstheoretische Zusammenhänge durfte ich mich mit Jim Whitman austauschen. Ein besonderes Erlebnis waren schließlich die vertragstheoretischen Diskussionen mit Ian Ayres. Nicht zuletzt lebte die Erfahrung in Yale aber von dem fruchtbaren Austausch mit meinen wunderbaren Kommilitonen, von denen ich insbesondere Georgios Dimitropoulos, Adrian Künzler, Elena Cima, Chris Thomale, Bilyana Petkova und Leora Dahan-Katz erwähnen möchte. Diese umfangreichen Aktivitäten waren nur möglich aufgrund der großzügigen Förderung durch die Studienstiftung des deutschen Volkes, den DAAD und das Land Berlin, für die ich herzlich danken möchte.

Auch außerhalb der genannten drei Institutionen konnte ich glücklicherweise auf eine Reihe weiterer, unschätzbar wichtiger Ratgeber zählen. Klaus J. Hopt möchte ich in besonderer Weise für seine feinsinnigen Ratschläge bei entscheidenden strategischen Fragen danken. Oren Bar-Gill, Lars Klöhn, Klaus Ulrich Schmolke, Christoph Engel, Ioannis Lianos und Anne-Lise Sibony haben wertvolle Anregungen zu den verhaltensökonomischen Teilen im Besonderen und zu interdisziplinärem Recht im Allgemeinen gegeben, zu letzterem auch Dieter Grimm.

Nicht zuletzt bedarf es jedoch bei einer solch umfangreichen Arbeit jenseits der fachlichen auch einer persönlichen Unterstützung. Dafür gilt mein größter Dank meiner Familie, meinen Eltern insbesondere auch dafür, dass sie das gesamte Manuskript durchgesehen haben, meiner Frau Lena für ihre schier unendliche Geduld, ihr Verständnis für meine wissenschaftliche Begeisterung sowie all die Gespräche abseits von Jura und Wirtschaft, und schließlich unserem Sohn Tim für das wunderbare Timing seiner Geburt zum Abschluss dieser Arbeit.

Berlin/Florenz, im Winter 2016

Inhaltsübersicht

Inhaltsverzeichnis

Einführung

Behavioral law and economics, die Verbindung von Kognitionspsychologie, Mikroökonomik und Rechtswissenschaften, hat nach einer steilen Karriere im letzten Jahrzehnt nunmehr die globale Bühne betreten. Im Weißen Haus wurde das *Social and Behavioral Sciences Team* installiert[1] und Präsident Obama hat in einer bindenden Verwaltungsvorschrift (*Executive Order*) den Nutzen verhaltenswissenschaftlicher Erkenntnisse für die Regierungstätigkeit und das US-amerikanische Recht betont[2]; in Großbritannien ist das *Behavioural Insights Team* bereits seit geraumer Zeit auf Kabinettsebene aktiv[3]; die Europäische Kommission hat ihrem *Joint Research Centre* eine verhaltensökonomische Wende verordnet[4]; und nicht nur einzelne nationale Regierungs- und Regulierungsbehörden wie das deutsche Kanzleramt mit seiner „*Nudge Unit*"[5], die britische *Financial Conduct Authority*[6] oder die niederländische Behörde für Verbraucher und Märkte[7] setzen vermehrt auf *nudging*, sondern auch internationale Organisationen wie die OECD[8] und neuerdings sogar die Weltbank[9] wurden von der verhaltenswissenschaftlichen Welle erfasst. Eine verhaltensökonomisch inspirierte Ausrichtung

[1] Siehe Social and Behavioral Sciences Team (2015; 2016).

[2] Executive Order No. 13,707, Using Behavioral Science Insights to Better Serve the American People, 80 Fed. Reg. 56,356 (Sept. 15, 2016), https://www.whitehouse.gov/the-press-office/2015/09/15/executive-order-using-behavioral-science-insights-better-serve-american. Inwieweit diese Anstrengungen auch unter Präsident Trump Bestand haben werden und welche normative Stoßrichtung sie gegebenenfalls haben mögen, lässt sich zum Zeitpunkt der Abfassung des Manuskripts noch nicht absehen.

[3] Siehe etwa Bennhold (2013); grundlegende Publikationen des Teams umfassen etwa Department for Business Innovation & Skills/Behavioural Insights Team (2011); Behavioural Insights Team (2012).

[4] van Bavel/Herrmann/Esposito/Proestakis (2013); siehe auch die konkreten, verhaltensökonomisch inspirierten Fallstudien von DG SANCO, abrufbar unter http://ec.europa.eu/consumers/consumer_evidence/behavioural_research/index_en.htm; ferner die Untersuchung Commission/Decision Technology Ltd. (2010), die Anlageentscheidungen von Kleinanlegern aus verhaltensökonomischer Perspektive analysiert; zum Ganzen auch Sibony (2014) sowie Hacker (2015).

[5] Siehe etwa die Berichterstattung bei Neubacher (2014).

[6] Financial Conduct Authority (2013; 2014).

[7] The Netherlands Authority for Consumers and Markets (2013).

[8] Lunn (2014).

[9] World Bank (2015).

von Rechtsetzung und Exekutivarbeit ist damit von dem akademischen Projekt einiger US-amerikanischer Wissenschaftler in den 1990-er Jahren[10] zu einem globalen Phänomen geworden. Gemeinsam ist diesen Ansätzen, dass empirische Erkenntnisse über das Entscheidungsverhalten von Individuen für rechtliche Analyse und insbesondere Regelsetzung fruchtbar gemacht werden sollen.

Die Schnelligkeit des Aufstiegs dessen, was man mit einer deutschen Übersetzung als verhaltensökonomische Analyse des Rechts bezeichnen könnte, hat jedoch Spuren hinterlassen: Das junge Forschungsgebiet hat zwar eine Reihe von administrativen Innovationen, legislativen Reformprojekten und akademischen Netzwerken hervorgebracht, jedoch die systematische normative[11] Durchdringung der in rapider Folge veröffentlichten Vorschläge allzu häufig unterlassen. Dieses Buch soll daher, im Anschluss an andere Arbeiten[12], einen Beitrag dazu leisten, die häufig noch versteckten, unterschwellig operierenden normativen *Implikationen*, aber auch die vielfältigen normativen *Möglichkeiten* der verhaltensökonomischen Analyse des Rechts herauszupräparieren und auf eines der zentralen Regulierungsmodelle des Privatrechts, das Informationsmodell, anzuwenden. Letztlich dient diese Arbeit der Herausbildung einer Systematik der verhaltensökonomischen Analyse des Rechts, die dringend notwendig erscheint, wenn die Rechtswissenschaften den Schatz an empirischer Erkenntnis, der sich häufig in durchaus widersprüchlichen Studien und gegenläufigen Tendenzen zeigt, methodisch begründbar heben wollen. Eine rechtliche Anverwandlung dieser interdisziplinären Erkenntnisse kann dabei zugleich, so die begründete Hoffnung, zu einer Schärfung des genuin normativen Profils der Rechtswissenschaften und zu einer Besinnung auf ihre Grundlagen und Stärken führen[13].

---

[10] Siehe grundlegend Jolls/Sunstein/Thaler (1998); kritische Replik etwa bei Posner (1998).

[11] Unter normativen Aussagen werden in dieser Arbeit alle Aussagen verstanden, die spezifische menschliche Handlungen oder Einstellungen als „positiv“ oder „negativ“ bewerten und somit ein praktisches „Sollen“ ausdrücken (vgl. Marx/Tiefensee, 2015, S. 28: „Ein Konzept *K* ist dann normativ, wenn (i) die Kategorisierung eines Objekts als *K* aufgrund von Standards erfolgt, die (ii) mit einer positiven oder negativen Bewertung des Objekts einhergehen, und (iii) die Kategorisierung eines Objekts als *K* mit einem starken Handlungsbezug verbunden ist.“; Wedgwood, 2007, S. 1: „[…] questions about what *ought* to be the case are “normative” questions – indeed they are the paradigmatic examples of normative questions.“); siehe auch Korsgaard (1995), S. 8. Normative Aussagen zeigen also an, wie sich Menschen nach Ansicht des Aussagenden in bestimmten Situationen verhalten sollen. Vgl. auch Coing/Honsell, in: Staudinger, BGB, 2004, Einleitung zum BGB Rn. 114 (normativ = wertend); ferner R. Dworkin (1978), S. 19 f.: unter Paraphrase von H.L.A. Hart führt Dworkin aus, dass eine Regel normativ sei, wenn sie eine Appellwirkung an den Regelunterworfenen jenseits der Drohung von ihrer gewaltsamen Durchsetzung hat.

[12] Hervorzuheben sind etwa Bechtold (2010); Schmolke (2014); Alemanno/Sibony (2015).

[13] Eine ähnliche These vertritt Lars Klöhn mit Blick auf die ökonomische Analyse des Rechts, siehe Klöhn (2016).

Vor diesem Hintergrund dient diese Einleitung dazu, einige Fallstricke interdisziplinären Arbeitens aufzuzeigen sowie eigene methodische Prämissen offenzulegen. Im Anschluss daran wird kurz dargestellt, weshalb sich gerade das Informationsmodell als Analyseobjekt für die Integration verhaltensökonomischer Erkenntnisse in die Rechtswissenschaft eignet. Nach diesen propädeutischen Betrachtungen schließt die Einleitung mit einem Überblick über die zentralen Inhalte und Thesen der Arbeit.

§ 1 Probleme und Potential interdisziplinären Rechts

A. Interdisziplinarität und Theorienpluralismus

Der Umgang mit und die Rezeption von nicht-rechtlichen Wissenschaften ist geboten, wenn die Rechtswissenschaft nicht nur eine selbstgenügsame Analyse von *law in the books*[14], sondern auch eine aktive und effektive gesellschaftliche Wirkmacht sein möchte[15]. Dies trägt einem gewandelten Verständnis von Rechtswissenschaft Rechnung, das sich in einer immer weiteren Entfernung von reiner hermeneutischer Textexegese einerseits und einer Tendenz hin zu einem Abgleich des Rechts mit Realfolgen andererseits äußert[16]. Um ein Bild von Eidenmüller zu bemühen: Die Rechtswissenschaft nimmt nicht mehr nur die Perspektive des Richters, sondern zunehmend auch die des Gesetzgebers ein[17]. Korobkin und Ulen fassen dies prägnant wie folgt:

> „[I]t hardly bears mentioning in the modern legal academy that law does not exist in a vacuum; rather, it has real effects on private behavior, and those effects should be considered and accounted for when examining alternative legal regimes."[18]

Dies bringt jedoch Herausforderungen ganz eigener Art mit sich[19]. Die zentrale Schwierigkeit liegt nicht nur darin, sich das notwendige Wissen anzueignen, um sich fremde Disziplinen zu erschließen, sondern vor allem darin, aus der schier unbegrenzten Menge potentiell relevanter Theorien diejenigen auszuwählen, die für das zu behandelnde Problem operationalisierbar und repräsentativ sind. Wir haben es also mit einem Selektionsproblem zu tun.

---

[14] Siehe dazu klassisch Pound (1910).

[15] Umfassend haben eine solche Theorie interdisziplinären Privatrechts nunmehr Grundmann/Micklitz/Renner (2015) vorgelegt.

[16] Für eine solche Richtungstendenz im deutschen Recht auch grundlegend Eidenmüller (1995); Grundmann (1997); Grundmann/Micklitz/Renner (2015a), für das Privatrecht insbesondere S. 13–18; siehe auch das Gutachten des Wissenschaftsrats (2012), S. 36 f.

[17] Eidenmüller (1995), S. 1.

[18] Korobkin/Ulen (2000), S. 1055; siehe auch van Aaken (2003), S. 25 f.

[19] Dazu etwa Engel (2007); Fleischer (2007), S. 68 ff.

I. Das Problem akademischer biases

Eine besondere Schwierigkeit besteht dabei in einem Phänomen, das man einen akademischen *bias* nennen könnte: die Tendenz, genau diejenigen fachfremden Theorien auszuwählen, welche den eigenen normativen Intuitionen am besten entsprechen.[20] Darin liegt gerade die große Gefahr einer nicht systematisch vorgehenden interdisziplinären Rechtswissenschaft. Wenn die Kriterien, nach denen der Rückgriff auf fachfremde Theorien erfolgt, nicht offengelegt werden, besteht ein nicht zu vernachlässigender Anreiz für die einzelnen Forscher, den Wissensstand einer Disziplin nur verzerrt zu rezipieren und nur diejenigen Theorien zur Sprache kommen zu lassen, welche das eigene gewünschte Ergebnis stützen. Im Vorgriff auf die Verhandlung kognitiver *biases* in den folgenden Kapiteln lässt sich daher durchaus argumentieren, dass ein nicht unerheblicher *confirmation bias* hinsichtlich der Auswahl und Präsentation fachfremder Theorien besteht[21]; sie dienen im Zweifel der Bestätigung vorgefasster normativer Intuitionen.

Einige Beispiele mögen diese These erhellen: In der professionellen Philosophie spielen John Stuart Mill und der Utilitarismus heute eine eher untergeordnete Rolle[22]; vielmehr stehen zum Beispiel Aristoteles[23], Kant[24], Hume[25] und Foucault[26] auf der Forschungsagenda; zumal gilt dies von der politischen Philosophie, wo neben Klassikern wie Platon, Aristoteles, Hobbes, Locke und Rousseau vor allem Rawls und Habermas den Diskurs bestimmen[27]. Auch hier sollte man nicht vom Sein auf das Sollen schließen, aber es ist doch schon ein starkes Indiz,

---

[20] Vgl. Alemanno/Sibony (2015a), S. 340; Cserne (2015), S. 284 f.; Feldman/Lobel (2015), S. 308; zu dem strukturanalogen Problem der Wahl einer Interpretationsmethode oder eines leitenden Interpretationskriteriums siehe erhellend Esser (1972), S. 127; zu Esser nunmehr auch Grundmann (2015a), S. 45–55.

[21] Unter dem *confirmation bias* versteht man die stärkere Gewichtung derjenigen Informationen, welche die bereits vorhandene Überzeugung des Rezipienten bestärken; dazu im Einzelnen unten, S. 81 ff.

[22] Siehe zur Diskussion um den Utilitarismus, der jedenfalls im Bereich der professionellen Philosophie tendenziell mit einer Wende zu Rawls' Liberalismus ausgegangen ist, Fleurbaey/Salles/Weymark (2008); Fleischacker (2004), S. 110.

[23] Siehe etwa Eich (2015).

[24] Siehe etwa Gomes/Stephenson (im Erscheinen).

[25] Eine Umfrage aus dem Jahr 2009 unter Philosophen (Professoren und Doktoranden) ergab, dass sich die meisten persönlich mit den Gedanken von David Hume identifizieren; Aristoteles und Kant landeten auf den folgenden Plätzen (Gottlieb, 2016). Zur Renaissance der skeptischen Philosophie, gerade auch unter Auseinandersetzung mit Hume, siehe unten, S. 42–44.

[26] Seit der Veröffentlichung seiner Vorlesungen, speziell zur Biopolitik, am Collège de France seit dem Jahr 2004 (Foucault, 2004) erlebt Foucault eine wahre Renaissance; allein die schwierige Quellenlage hinsichtlich der Archivbestände verhindert eine noch breitere Forschung gegenwärtig; der Verfasser dankt Stefan Eich und Aner Barzilay für ausführliche Gespräche zu diesem Thema.

[27] Siehe etwa Miller (2003).

wenn sich die professionelle Zunft der Philosophen in weiten Teilen von einer Theorie tendenziell abwendet. Umso mehr erstaunt es, dass gerade Mill und der Utilitarismus häufig der rechtlichen Analyse, besonders im Rahmen einer ökonomischen Analyse des Rechts, als philosophische Eingangsbetrachtung vorausgeschickt werden[28]. Dies lässt sich natürlich vor allem dadurch erklären, dass der Utilitarismus mathematisierbar ist, wie nicht zuletzt Edgeworth mit seinem „exact utilitarianism" gezeigt hat[29]. Diese mathematische Richtung wurde dann zunächst von der Ökonomik, angeregt von den Marginalisten um Edgeworth, und dann von der *law and economics*-Bewegung nachgerade begeistert rezipiert; die Kalkulierbarkeit kann jedoch an den philosophisch-normativen Schwachpunkten der Theorie nichts ändern: Im Gegenteil, sie verschärft sie gerade noch. Darauf wird noch im Einzelnen zurückzukommen sein[30]. Das hedonistische Kalkül, mit dem der Utilitarismus und seine Nachfolger in (*law and*) *economics* verfahren, war schon zu antiker Zeit ein eher marginales Phänomen, als Epikur es, wenngleich gänzlich anders als in seiner heutigen Form, vertrat[31]. Mit Ausnahme des 19. Jahrhunderts, in dem Bentham und Mill den Utilitarismus zeitweilig popularisierten, hat sich daran philosophisch wenig geändert[32]. Es ist daher an der Zeit, auch im Privatrecht die Konsequenzen aus dieser Randstellung zu ziehen und, neben Mill und Bentham, auch diejenigen Denker in den Blick zu nehmen, die in der genuin philosophischen Diskussion gegenwärtig besonders ernst genommen werden – im Bereich der politischen Philosophie also Rawls und Habermas. Auch dazu soll diese Arbeit einen Beitrag leisten, im Sinne einer breiten, wenngleich kritischen Öffnung gegenüber den Nachbardisziplinen der Rechtswissenschaften.

Dasselbe Problem stellt sich im Rahmen der Auswahl einer adäquaten ökonomischen Theorie. Ioannis Lianos[33] und Oliver Budzinski[34] haben für den Bereich des Wettbewerbsrechts einen größeren methodischen Pluralismus gefordert, als ihn etwa der *more economic approach* der Europäischen Kommission zu bieten

---

[28] So etwa Eidenmüller (1995), S. 22 ff.; auch Schmolke (2014), S. 16 und S. 96, der jedoch auch Kantianische und kontemporäre philosophische Konzepte knapp aufgreift (S. 14 f.; S. 18); zudem wird häufig unterschlagen, dass der Mill der *Principles of Political Economy* (Mill, 1848)und von *On Utilitarianism (*Mill, 1861/1969) stark von dem Mill der unvollendeten *Chapters on Socialism* von 1879 (Mill, 1879/1967, S. 703 ff.) abweicht; dazu Grewal (2010), S. 550; siehe auch Blackburn (2009), S. 71 zur Mill'schen *quality of pleasure*, die sich in der gegenwärtigen rechtlichen Rezeption des Utilitarismus ebenfalls kaum wiederfindet.

[29] Edgeworth (1877; 1881).

[30] Siehe unten, S. 314 ff.

[31] Siehe dazu unten, S. 310.

[32] Für einen, normativ allerdings wenig überzeugenden, Versuch, Utilitarismus auf *experienced utility* zu gründen, siehe Read (2007), S. 50 ff.; darauf passt nicht zuletzt die Kritik von Sen (1977); deutlich vorsichtiger daher auch die Mitbegründer des Konzepts der *experienced utility*, Kahneman/Wakker/Sarin (1997), S. 377.

[33] Lianos (2012), S. 19 ff.

[34] Budzinski (2003; 2008).

hat. Kathryn Zeiler hat in einem hellsichtigen Artikel für den Bereich der verhaltensökonomischen Analyse des Rechts auf ein ähnliches Phänomen aufmerksam gemacht. Ihr zufolge betreiben viele Autoren dort eine von der eigenen normativen Agenda gelenkte Auswahl, die eher einem Zerrbild als einer adäquaten Repräsentation der Nachbarwissenschaft gleicht:

> "The branch of economics that produces […] experimental studies […] is driven by the desire to develop robust and accurate descriptive models of behavior. Legal scholarship, on the other hand, is largely geared toward the development of policy prescriptions. This tension often leads to cherry-picking from a large body of evidence that often leaves many questions unanswered. Cherry-picking to support one's predetermined stance leads to unhelpful and often misleading representations of the science."[35]

Und Rolf Stürner mahnte kürzlich in einem methodischen Beitrag:

> „Die historisch-kritische Reflexion lehrt die Fragwürdigkeit nicht nur geschlossener rechtswissenschaftlicher, sondern – allgemeiner – auch grundlagenwissenschaftlicher Systeme, die das regelmäßig durchaus antagonistische Wechselspiel von Grundprinzipien nicht ausreichend in Rechnung stellen und der gesellschaftlichen Realität ein Teilsystem mit recht segmentarischer Erkenntnisfähigkeit überstülpen."[36]

Diesen Vorbehalten kann man sich nur anschließen. Drei Strategien bieten sich an, um Verzerrungen in der Auswahl interdisziplinärer Theorien zu minimieren oder ihnen jedenfalls ihre Schärfe zu nehmen. Erstens sollte theoretische Diversifizierung die immerwährende Aufgabe des interdisziplinären Forschers sein. Im Gegensatz zu Gerichten oder Regulierungsbehörden leiden Forschende an jedenfalls grundsätzlich deutlich geringerem Zeitdruck. Dies sollte man als Chance verstehen, einen epistemischen Pluralismus zu kultivieren, der sich nicht vorschnell auf Theorien verengt, die gerade gelegen kommen.

Zweitens sollte nach Möglichkeit ein System ausgearbeitet werden, nach dem sich die Rezeption fachfremder Theorien richtet. Innerhalb einer solchen interdisziplinären Methodik können *checks and balances* eingebaut werden, die das Risiko einer einseitigen Rezeption von Nachbarwissenschaften, zumal den empirischen Wissenschaften, verringern. Die vorliegende Arbeit versteht sich als ein Baustein auf dem Weg zur Etablierung eines solchen Systems.

Schließlich ist, drittens, interdisziplinäre Arbeit vielleicht noch mehr als klassisch dogmatische auf die Offenlegung ihrer methodischen und normativen Prämissen angewiesen[37]. Wie die verhaltensökonomische Untersuchung im weiteren Verlauf der Arbeit erweisen wird, lassen sich kognitive Verzerrungen wie der *confirmation bias* durch ein Bewusstsein ihrer Wirkmacht häufig nur unzureichend reduzieren. Dies dürfte auch auf die Auswahl fachfremder Theorien zu

---

[35] Zeiler (2010), S. 179.
[36] Stürner (2014), S. 42.
[37] Eindringlich bereits Schmidt (1980), S. 156 f.

treffen. Umso wichtiger scheint es dann, Transparenz hinsichtlich der Gründe darzustellen, die für die Wahl der einen und nicht der anderen Theorie gesorgt haben. Zu Methodenoffenheit gehört auch Methodenehrlichkeit. Dies ermöglicht eine diskursive Kritik des jeweiligen Ansatzes und erleichtert es anderen Wissenschaftlern, die jeweilige Arbeit in ihrer jeweiligen Spezifität, normativen Ausrichtung und auch Begrenztheit zu erkennen.

II. Warum gerade Psychologie, Ökonomik und Philosophie?

Durch diese Erwägungen wird in besonderer Weise die in dieser Arbeit vorgenommene Fokussierung auf Ökonomik, Psychologie und Philosophie begründungsbedürftig. Die Rezeption der Ökonomik erklärt sich in zweifacher Weise[38]. Zum einen behandelt diese Arbeit in ihren rechtlichen Teilen Bereiche, die dem Wirtschafts- und Marktordnungsrecht zuzurechnen sind. Es wird vor allem um die Interaktion verschiedener Akteure auf einem Markt gehen, zum Beispiel beim Einkauf im Internet oder bei der Anlage von Vermögen. Allein diese thematische Nähe macht es fast unabdingbar, sich mit den ökonomischen Grundlagen dieser Austauschprozesse vertraut zu machen. Hinzu kommt jedoch, dass gerade der experimentelle Bereich der Ökonomik in den letzten Jahrzehnten immer mehr Aufschlüsse über tatsächliches Verhalten von Marktteilnehmern und über tatsächliche Effekte von Rechtsnormen gewonnen hat. Eine Arbeit, welche sich wie diese in besonderer Weise der Frage nach den Wirkungen des Rechts in der Rechtspraxis verschrieben hat, sollte daher auf diese empirischen Daten nicht verzichten. Zugleich ist bereits an dieser Stelle jedoch klarzustellen, dass der Rekurs auf Ökonomik in diesem Buch keinesfalls die kritiklose Übernahme eines Effizienzparadigmas impliziert. Vielmehr hat besonders die experimentelle Ökonomik dazu beigetragen, den Wert von Fairness und Gemeinwohlorientierung auch im Bereich der Wirtschaftswissenschaften stärker zu verankern. Gerade diese Seite der Forschung soll hier auch als normativer Impulsgeber genutzt werden.

Was für die Wirtschaftswissenschaften galt, kann *a fortiori* von der empirischen Psychologie gesagt werden. Auch sie beleuchtet, wenngleich mit einer in Teilen abweichenden Methodik und Zielsetzung[39], die Interaktion zwischen verschiedenen Akteuren, zunehmend nicht nur im Labor, sondern auch in Feldstudien, die wirtschaftliche Interaktionen ausleuchten. Gerade im Bereich der Kognitionspsychologie, aber auch der im Rahmen dieser Arbeit allerdings weniger stark rezipierten Sozialpsychologie[40], findet sich eine für rechtliche Belange un-

---

[38] Vgl. auch Fleischer (2007) zu einem ähnlichen Gedankengang; vgl. ferner Schmolke (2014), S. 90 ff.; Eidenmüller (1995), S. 21 ff.

[39] Dazu etwa Sibony (2014), S. 915 f., besonders zur geringeren Modellierungsaffinität der Psychologie.

[40] Dazu etwa Dimitropoulos/Hacker (2017); Sibony (2015), S. 915 f. und S. 932–935.

mittelbar relevante Menge an empirischem Wissen. Die empirischen Daten beider Wissenschaften, und das sollte man sich bewusstmachen, gewinnen über ihre deskriptive Komponente hinaus jedoch sofort auch eine normative Dimension. Anne-Lise Sibony und Geneviève Helleringer bringen es auf den Punkt:

> "There are two reasons why behavioural accounts of consumer behaviour acquire a normative dimension. Firstly, naming facts and pointing out their relevance for the law almost immediately translates as a prescription addressed to lawyers: if these facts are indeed relevant for the effectiveness of existing laws, the legal discourse *should* take them into account. This prescription is very difficult for lawyers to discard because doing so would amount to admitting that they do not care about the effects of rules. No policy maker and very few legal scholars – even in continental Europe – would subscribe to this view. The second reason why behavioural insights carry normative implications is because they redefine normality."[41]

Auf diese Verbindung von Positivität und Normativität wird noch zurückzukommen sein.[42] Im Gegensatz zur Ökonomik oder Psychologie hat drittens die Verbindung der Philosophie mit den Rechtswissenschaften eine lange Tradition, die bis in die griechische Antike zurückweist[43]. Für hiesige Zwecke sprechen für eine Beschäftigung mit philosophischen Theorien zwei Gründe. Erstens trägt eine philosophische Diskussion zu einer begrifflichen Schärfung bei; als paradigmatische a-empirische Wissenschaft stellt sie somit Konzepte, Denkfiguren und eine Tradition des gründlichen Reflektierens über begriffliche Systeme bereit, die im Zusammenspiel mit empirischen Wissenschaften eine wichtige Ordnungsfunktion übernehmen können. Zweitens liegt eine Rezeption spezifischer Gehalte praktischer Philosophie aber auch thematisch überaus nahe. Es wird in dieser Arbeit ganz wesentlich auch darum gehen, das Verhältnis von kognitiven Interventionen und Autonomie einerseits sowie andererseits mögliche normative Richtungen, für die verhaltensökonomische Erkenntnisse fruchtbar gemacht werden können, zu erhellen. Hierzu können und sollten kontemporäre Autonomietheorie sowie normative philosophische Theorie Entscheidendes beitragen. Warum im Rahmen von letzterer hier vor allem John Rawls und Jürgen Habermas zur Sprache kommen sollen, wurde bereits oben ausgeführt.

Es gibt mithin gute Gründe, sich bei der Beschäftigung mit Themen des Wirtschaftsrechts auf die Ökonomik, die Psychologie und die Philosophie einzulassen. Warum aber nicht noch weitere Theorien? Warum nicht die ökonomische Soziologie[44], *actor network analysis*[45], die Anthropologie[46] oder die Ethnolo-

---

[41] Sibony/Helleringer (2015), S. 218.

[42] Siehe unten, S. 64.

[43] Siehe nur Platon, Politeia und Nomoi; Aristoteles, Nikomachische Ethik, Buch V.

[44] Dazu etwa Granovetter (1985); Beckert (1996).

[45] Siehe für einen Überblick Walsham (1997); hinsichtlich rechtlicher Anwendungen, Lianos (2012), S. 32 f.

[46] Siehe nur Fikentscher (2009).

gie[47]? Darauf gibt es drei Antworten. Erstens scheint es so, als ob sich ökonomische, psychologische und philosophische Theorien im Rahmen der Analyse des Wirtschaftsrechts, speziell des Informationsmodells, besonders gut operationalisieren ließen[48]. Zweitens lässt sich eine gewisse Pfadabhängigkeit von Vorarbeiten nicht vermeiden, die im Bereich des Privat- und Wirtschaftsrechts besonders die Ökonomik und in letzter Zeit auch die Psychologie stark gemacht und so den bestehenden Diskurs zumindest vorgeprägt haben[49]. Drittens schließlich, auch das sei konzediert, würde eine extensive Ausweitung der theoretischen Quellen die inhaltlichen Grenzen der Arbeit sprengen; immerhin kann die Arbeit aber beanspruchen, der bereits etablierten Ökonomik und Psychologie die im Kontext des Wirtschaftsrechts bisher weniger rezipierte kontemporäre politische Philosophie als kritischen Gesprächspartner an die Seite zu stellen.

B. Normativer Diskurs und verhaltensökonomische Analyse

Die Beschäftigung mit *behavioral law and economics* bietet also exzellente Gründe, sich mit den normativen Implikationen von Analysemethoden auseinanderzusetzen[50]. Davon kann auch die Rechtswissenschaft profitieren. Zwei Impulse deuten darauf hin, dass das Vordringen der verhaltensökonomischen Analyse des Rechts auch *de facto* zu einer explizit *normativen* Aufladung des Diskurses über Entscheidungsverhalten führen kann[51]. Zum einen verspricht die Beachtung verhaltenswissenschaftlicher Ergebnisse, die rechtsökonomische Analyse von einer bisweilen vielleicht exzessiven Überformung durch die traditionelle, modellorientierte Neoklassik zu befreien[52]. Wo der neoklassisch-ökonomisch fundierte Diskurs auf eine Analyse nur eines entscheidungsrelevanten Abwägungsfaktors unter vielen reduziert wird – Kaldor-Hicks-Effizienz[53] –, eröffnen sich bei behavioralistischer Betrachtung in stärkerem Maße Möglichkeiten, verschiedene normative Erwägungen zur Geltung zu bringen. Die Berücksichtigung der Verhal-

[47] Zur Unmöglichkeit der vollständigen methodischen Integration verschiedener Theorien in einer Metasprache, aus philosophischer und juristischer Sicht, überzeugend Grundmann (1997), S. 447–450.

[48] Eine ähnliche Begründung wählen auch Grundmann/Micklitz/Renner (2015a), S. 19.

[49] Siehe für die deutsche Literatur nur Eidenmüller (1995); Fleischer (2001); Schmolke (2014).

[50] Vgl. auch Engel (2007), S. 388, der davon spricht, der Jurist müsse sich bei der Rezeption der Verhaltenswissenschaften als „Ideologiekritiker betätigen", um versteckte normative Annahmen freizulegen; ferner auch Hamann (2014), S. 107–109, der zu Recht festhält, alle empirische Forschung sei implizit normativ, schon aufgrund der notwendigen Selektion von Material (dazu auch S. 110), Methode und Hypothesen (dazu auch S. 111–112), aber auch der sprachlichen Verfasstheit von empirischen Ergebnissen.

[51] In diese Richtung auch Eidenmüller (2005), S. 224.

[52] In diese Richtung auch, wenngleich aus anthropologischer Sicht, Fikentscher (2007).

[53] Dazu im Einzelnen unten, S. 307 ff.

tensökonomik, so lässt sich argumentieren, führt gerade dazu, der ökonomischen Analyse jenen hegemonialen Anspruch, der ihr implizit bisweilen eignen mag, zu versagen[54]. Sie bleibt ein gewichtiger Faktor, aber eben nur einer unter mehreren.

Zum anderen aber ist die verhaltensökonomische Analyse des Rechts untrennbar verflochten mit der Frage, wie und in welche Richtung menschliches Verhalten beeinflusst werden soll. Dieser Ansatz wirft ganz natürlich nicht nur Probleme des Paternalismus, sondern gerade auch der Notwendigkeit einer fundierenden normativen Theorie auf: Nur eine solche kann einen Anhaltspunkt dafür geben, auf welches Idealbild von Entscheidung hin Verhalten orientiert und modifiziert werden soll[55]. Vertreter von *law and economics* glauben bisweilen, die normative Frage durch die Effizienzmaximierung bereits letztgültig beantwortet zu haben[56]. *Behavioral law and economics* hingegen muss sich diese Frage ständig neu stellen[57].

Wenn man erwägt, wie das menschliche Entscheidungsverhalten zu korrigieren ist, kann dies nur anhand einer notwendig normativen Vorstellung davon geschehen, wie ein ideales, oder jedenfalls ein besseres, Entscheidungsverhalten auszusehen hätte. Die bisherige Diskussion in der verhaltensökonomischen Analyse dreht sich dabei vor allem um *debiasing*. Bestimmte Urteilsfehler sollen korrigiert werden, um eine präzisiere Kalkulation des durch eine Entscheidung erwartbaren Nutzens und Risikos zu ermöglichen. Dies kann nur gerechtfertigt werden durch die implizite Prämisse, dass eine solche Präzisierung der Entscheidung, eine ökonomische Rationalisierung, normativ erstrebenswert ist. Macht man sich aber klar, dass Entscheidungsverhalten aus mehr besteht als nur einer Nutzenkomponente, so erhellt, dass die normativen Implikationen hier erst beginnen. Denn die Techniken des *debiasing* lassen sich ebenso dafür nutzen, die weiteren, gewissermaßen nicht-monetären oder nicht eigennutzbasierten Faktoren des Entscheidungsprozesses zu beeinflussen. Es ließe sich insofern von einem Potential des „*probiasing*“, oder auch von „*fairness nudges*“, reden[58]. So wäre es denkbar, nicht nur die finanzielle Nutzenkalkulation zu optimieren, sondern auch den Hang zu verstärken, nach Gesichtspunkten der Fairness oder der ökologischen Nachhaltigkeit zu entscheiden. Der zivilrechtliche Diskurs hat dieses Po-

---

[54] So im Ergebnis auch Eidenmüller (1995), S. 451 ff., besonders S. 478–480; Grundmann (1997), S. 444 ff.

[55] Fischhoff (1982), S. 442.

[56] Siehe etwa Posner (1979); (2014); Shavell (2004); Kaplow/Shavell (2002).

[57] Vgl. Jolls/Sunstein/Thaler (1998), S. 1474 f.

[58] Sofern man unter einem *bias* jede Abweichung vom aus finanzieller Hinsicht optimalen Entscheidungsverhalten, also von der klassischen *Expected Utility Theory*, versteht. Dann ist auch die systematische Berücksichtigung nicht eigennutzmaximierender Faktoren ein *bias*. Insofern als diese Sprachwahl bereits einen Referenzrahmen egoistisch nutzenmaximierenden Handelns fixiert, von dem *biases* abweichen, eignet auch der Begrifflichkeit implizite Normativität.

tential bislang vernachlässigt. Ein Anliegen dieser Arbeit ist es daher, diese Lücke zu schließen.

Es ist unbestritten, dass Menschen nicht nach rein monetären Aspekten entscheiden. Neben finanziellen Erwägungen treten viele andere Faktoren in den Abwägungsprozess ein, der letztendlich zu einer Entscheidung führt[59]. Wir alle kennen die Frage: Sollen wir zum nahegelegenen Supermarkt gehen, der etwas teurer ist, oder aber zum weiter abgelegenen, der die günstigeren Angebote hat? Und sollte man für das Brot nicht noch einen Bäcker aufsuchen, der mit überprüfbaren und aus fairem Handel gewonnenen Zutaten gesünderes und schmackhafteres, dafür aber teureres Brot backt, oder es bei dem Discountbäcker am Supermarkteingang bewenden lassen? Finanzielle Gesichtspunkte stehen so im Wettstreit mit Fragen der Bequemlichkeit, der Ökologie, der Fairness, der Gesundheit.

Im Bereich des Tabakverkaufs sind Strategien zur Lenkung von Kaufentscheidungen in Richtung einer besseren Gesundheit mit den EU-weit verpflichtenden Warnhinweisen schon gang und gäbe[60]. Diese Strategien lassen sich gedanklich über den Verkauf von Zigaretten und Alkohol auf weitere Bereiche ausweiten, wo nicht nur Warnungen in Sachen Gesundheit, sondern Hinweise auf bestimmte andere, sozial erwünschte Zielvorstellungen, wie zum Beispiel Fairness, angebracht werden könnten. Hier ergeben sich Berührungspunkte zu Pädagogik und politischer Erziehung, Feldern also, die ganz offen ihre Legitimität aus einem normativen Diskurs ziehen. Dies macht die Brisanz, aber auch die Relevanz einer derartig konzipierten verhaltensökonomischen Analyse des Rechts aus. Denn um eine Auswahl der Entscheidungsfaktoren treffen zu können, auf die präzisierend oder stärkend Einfluss genommen werden soll, muss logisch vorrangig geklärt werden, welche Faktoren denn idealerweise wie stark in einem Entscheidungsprozess gewichtet werden sollten. Diese Frage ist eine zutiefst normative. Sie ist aus einer *behavioral law and economics*-Perspektive unumgänglich. Will man also normativen Fragestellungen nicht aus dem Weg gehen, sondern einen offenen normativen Diskurs befördern, so ist die Beschäftigung mit *behavioral law and economics* ein mehr als geeigneter Kandidat. Implizite Normativität kann so in explizite Normativität überführt und als Diskursobjekt verankert werden. Das ist notwendig in einer Gesellschaft, die Wertentscheidungen nicht versteckt, sondern in offenem Meinungsaustausch gestalten will.

---

[59] Dies wird auch von den meisten Ökonomen eingeräumt, siehe etwa Shavell (2004), S. 2 und S. 596: Kaplow/Shavell (2002), S. 3–5; vgl. ferner Laux/Gillenkirch/Schenk-Mathes (2012), S. 46 zur Einbeziehung sozialer Ziele in die Nutzenfunktion.

[60] Siehe die Richtlinie 2014/40/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 3. April 2014 zur Angleichung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften der Mitgliedstaaten über die Herstellung, die Aufmachung und den Verkauf von Tabakerzeugnissen und verwandten Erzeugnissen, ABl. (EU) Nr. L 127 vom 29.4.2014, S. 1; siehe auch den Überblick auf der Webseite der Europäischen Kommission: https://ec.europa.eu/germany/news/neue-tabak-regeln-gelten-allen-eu-l%C3%A4ndern_de.

Letztlich geht es bei individuellen und kollektiven Entscheidungen immer auch und besonders um Abwägung verschiedener Interessen. Die ökonomische Analyse des Rechts beschränkt diese Abwägung, mit großem Gewinn für die Formalisierbarkeit, auf die *utility*, den subjektiven Nutzen. Die Beschäftigung mit Verhaltensökonomik kann und sollte dazu anhalten, auch außerhalb der *utility* liegende Abwägungspositionen wieder in den Blick zu nehmen[61]. Das kommt letztlich auch der Rechtswissenschaft zugute: Die Abwägung widerstreitender Interessen und ihre normative Wertung sind und waren schon immer eine genuin juristische Aufgabe[62].

C. Informierte Entscheidung? Das Informationsmodell in der (Finanz-) Krise

Die ersten beiden Teile der Arbeit werden sich daher auch hauptsächlich diesen methodischen und normativen Fragen stellen. Wie bereits angeklungen, sollen die Antworten auf diese Fragen in einem konkreten rechtlichen Kontext Anwendung finden: im sogenannten Informationsmodell. Dahinter steckt die Idee, gerade im Bereich des Privatrechts die Interaktion zwischen verschiedenen Akteuren am Markt primär dadurch zu steuern, dass demjenigen, dem Informationen fehlen, diese in die Hand gegeben werden. Diese regulatorische Idee hat im Verlaufe des 20. Jahrhunderts, ausgehend von den USA, einen Siegeszug durch fast alle Bereiche des Privatrechts, aber auch weiterer Rechtsgebiete wie des Medizinrechts, angetreten[63]. Die Vermittlung von Information ist ein grundlegendes Problem im Rahmen der verhaltensökonomischen Analyse des Rechts; um aus der *Executive Order* von Präsident Obama vom 15. September 2015 über die Nutzung der Verhaltenswissenschaften zum Wohle des amerikanischen Volkes zu zitieren:

> “In implementing [specific policy directives], agencies shall […] improve how information is presented to consumers, borrowers, program beneficiaries, and other individuals, whether as directly conveyed by the agency, or in setting standards for the presentation of information, by considering how the content, format, timing, and medium by which information is conveyed affects comprehension and action by individuals, as appropriate.”[64]

Die regulatorische Strategie des Informationsmodells bietet sich nachgerade paradigmatisch für eine Arbeit an, welche die Schnittstellen von Ökonomik, Psychologie und Philosophie auslotet. Die interdisziplinäre Sprengkraft der Beschäftigung mit Informationen ist deshalb so groß, weil Theorien zur Information

---

[61] Grundlegend die Kritik der Verengung des Fokus auf Nutzen und Rationalität bei Sen (1977).

[62] Vgl. Engel/Schön (2007), S. XII f.

[63] Dazu im Einzelnen unten, S. 397 ff.

[64] Section 1(b)(iii), Executive Order, Using *Behavioral* Science Insights to Better Serve the American People, September 15 2015, https://www.whitehouse.gov/the-press-office/2015/09/15/executive-order-using-behavioral-science-insights-better-serve-american.

zentraler Bestandteil sowohl der Ökonomik als auch der Psychologie und der Philosophie sind. Im Rahmen der Wirtschaftswissenschaften beschäftigt sich ein ganzes Teilgebiet, die Informationsökonomik, damit[65]; ferner ist sie auch in der Spieltheorie von entscheidender Bedeutung[66]. Große Teile der Kognitionspsychologie fragen danach, wie Menschen Informationen wahrnehmen, selektieren und verarbeiten[67]. Und schließlich ist nicht zuletzt die philosophische Autonomietheorie der Analyse der Wirkungen von Informationen auf menschliches Handeln verpflichtet[68]. Im Verlauf der Arbeit wird sich zeigen, dass alle drei Gebiete kein einheitliches Verständnis von Information und dem Umgang mit ihr pflegen; daraus erwächst aber gerade die Produktivität des Versuchs, die drei Gebiete miteinander ins Gespräch zu bringen.

Für die Rechtswissenschaften gewinnt diese Auseinandersetzung Relevanz, weil sie selbst mit höchst unterschiedlichen Theorien über den Nutzen und Nachteil von Informationen aufwarten kann. Das Wettbewerbsrecht, das in der Rezeption ökonomischer Theorie schon immer eine Vorreiterrolle spielt, illustriert diese unterschiedlichen Ansätze: Unter der Ägide von Ronald Reagan und der Chicago School herrschte in der Wettbewerbspolitik in den USA ein grundsätzliches Vertrauen in die Selbstheilungskräfte des Marktes durch individuell adaptives Verhalten, durch Marktzutritt von Wettbewerbern und korrekte Informationsverarbeitung durch Adressaten von Pflichtinformationen[69]. Heute ist auch dort die post-Chicago-Zeit angebrochen: Abweichungen von rationalen Modellannahmen führen dazu, dort Wettbewerbsbeschränkungen annehmen zu können, wo vollkommen rationales und informiertes Verhalten dem entgegenstehen würde[70]. Überhaupt lässt sich in den USA in vielen Rechtsbereichen auf Seiten der Gerichte und Regulierungsbehörden mittlerweile eine gewisse Reduktion des Vertrauens in Informationen zur Sicherstellung effizienten und präferenzkonformen Verhaltens ausmachen[71].

Im Rahmen des klassischen Informationsmodells sieht sich die traditionelle Praxis, die sich auf die Kraft von Informationen zur Überwindung von Marktversagen fokussiert, zunehmender Kritik aus den Reihen der empirischen Verhaltenswissenschaften ausgesetzt. Der Gedankengang ist denkbar einfach: Da Menschen mit der korrekten Wahrnehmung, Selektion und Verarbeitung von Informationen Probleme haben, könne man nicht auf die Verfügbarmachung von

---

[65] Dazu ausführlich unten, S. 404 ff.

[66] Lucas/McCubbins/Turner (2015), S. 4–5.

[67] Dazu der erste Teil der Arbeit.

[68] Dazu unten, S. 225 ff.

[69] Hacker (2016c), S. 373 f.

[70] Siehe den Überblick bei Cucinotta/Pardolesi/Van den Bergh (2002).

[71] Siehe dazu Hacker (2015); vgl. z. B. nur § 402A cmt. j *Restatement (Third) of Torts: Products Liability* von 1998 mit § 2 cmt. l *Restatement (Second) of Torts* von 1965 zur Behandlung von Produktwarnhinweisen.

Informationen setzen, um durch Marktversagen aufgetretene Schutzlücken zu schließen. So leicht es fallen mag, dieser destruktiven Variante der Kritik grundsätzlich zuzustimmen, so schwer ist es, tatsächlich operationalisierbare Alternativen zum bestehenden Informationsmodell auf Basis der Verhaltenswissenschaften und unter gleichzeitiger hinreichender philosophisch-normativer Durchdringung zu entwickeln. Dazu soll diese Arbeit einen Beitrag liefern.

Insgesamt wird man damit sagen können: Ebenso wie die missbräuchliche Ausnutzung von Marktmacht tatsächlich weiter verbreitet ist, als es die Chicago School wahrhaben wollte, ist auch die Fehlverarbeitung von Information eher die Regel als die Ausnahme. Der Marktmechanismus bedarf daher der Stützung durch Kartellrecht einerseits[72] und Regeln, welche die Fehlverarbeitung von Informationen antizipieren, andererseits.

In vielen rechtlichen Bereichen hat sich jedoch diese letzte Erkenntnis noch nicht hinlänglich durchgesetzt. Die Finanzkrise von 2007/08, an der das bisherige Informationsmodell nach Meinung einiger Experten durchaus seinen kausalen Anteil hatte[73], hat dies eindrucksvoll vor Augen geführt. Angesichts dessen wird diese Arbeit auch einige neue EU-Richtlinien aus dem Bereich des Verbraucherrechts und des Kapitalmarktrechts einer grundlegenden, aber zugleich konstruktiven Kritik unterziehen.

§ 2 Überblick über die Inhalte der Arbeit

Die Arbeit steht unter dem Generalthema der Auswirkungen der Verhaltensökonomik auf die Rechtswissenschaften im Allgemeinen und auf das Informationsmodell im Privatrecht im Besonderen. Dies wird in vier großen Teilen und einer abschließenden Synthese behandelt: Logisch vorrangig muss gefragt werden, ob Erkenntnisse aus der Verhaltensökonomik angesichts beschränkter Aussagekraft von Experimenten und daraus resultierender empirischer Unsicherheit überhaupt der Rechtssetzung zugrunde gelegt werden können (Teil 1). Kann dies bejaht werden, muss weiter eruiert werden, welche normativen Ziele mit verhaltensbasierter, rechtlicher Lenkung verfolgt werden – diese sind mit den empirischen Ergebnissen keineswegs vorgegeben (Teil 2). Dann erst können diese Grundsätze auf konkrete Regulierungsprobleme angewandt werden: Die Ergebnisse der ersten beiden Teile werden genutzt, um ein Alternativsystem zum bisher im Privatrecht vorherrschenden Informationsmodell zu entwickeln, also zu dem Paradigma, nach dem der Schutz von informationell unterlegenen Parteien vorrangig

[72] Dazu etwa Fikentscher/Hacker/Podszun (2013).

[73] Barr/Mullainathan/Shafir (2008), S. 6; Barr/Mullainathan/Shafir (2009), S. 25; Renuart/Thompson (2008), S. 181; Sovern (2010); Avgouleas (2009); siehe auch den vierten und fünften Erwägungsgrund der MiFID II; vgl. ferner Posner (2014), S. 613.

durch die bloße Verfügbarmachung von Informationen zu gewährleisten ist (Teil 3). Konkret wird dieses Alternativsystem auf zwei spezifische Problemfelder angewandt, auf Informationspflichten beim Fernabsatzvertrag einerseits und bei der Wertpapierdienstleistung im Kapitalmarktrecht andererseits (Teil 4). Schließlich werden in der Synthese allgemeine Lehren für die Integration verhaltensökonomischer Erkenntnisse in die Rechtsetzung entwickelt, insbesondere eine deontologisch gewichtete Kosten-Nutzen-Analyse. Die wesentlichen Ergebnisse dieser Teile werden im Folgenden zusammengefasst.

A. Beschränkte Rationalität, Unsicherheit und Entscheidungstheorie

Zentral für die adäquate Rezeption der Verhaltensökonomik ist zunächst das sogenannte Wissensproblem, das gegenwärtig in der Literatur prominent diskutiert wird: Der Gesetzgeber weiß trotz empirischer Studien zumeist nicht, welche Regulierungsadressaten in welcher Form beschränkt rational agieren. Im ersten Teil der Arbeit wird jedoch anhand eines entscheidungstheoretischen Modells begründet, dass selbst unter derartigen Bedingungen von Unsicherheit die Annahme beschränkt rationalen Verhaltens in vielen rechtlichen Kontexten vorzugswürdig ist. Die empirische Datenlage ist dabei jedoch komplexer, als es Apologeten der verhaltensökonomischen Analyse des Rechts häufig glaubhaft machen wollen. Seit den 1970er Jahren hat die verhaltensökonomische Forschung gezeigt, dass tatsächliches Entscheidungsverhalten häufig, jedoch keineswegs immer von verschiedensten kognitiven Defiziten durchzogen ist. Die Effekte sind bei verschiedenen Akteuren stark heterogen ausgeprägt. Daher besteht in vielen rechtlich relevanten Bereichen Unsicherheit über Existenz, Richtung und Intensität von kognitiven Verzerrungen. Rizzo und Whitman[74], sowie jüngst auch Alan Schwartz[75], sprechen insofern treffend von einem Hayek'schen Wissensproblem im Herzen der verhaltensökonomischen Analyse des Rechts. Sie argumentieren jedoch ferner, die geringe externe Validität der verhaltensökonomischen Resultate, mithin ihre geringe Übertragbarkeit auf reale Entscheidungssituationen, disqualifiziere die gesamte Forschungsrichtung von *behavioral law and economics*.

Dieser Einwand ist für die verhaltensökonomische Analyse zentral, trifft er doch ihr methodisches Herz. Ihm kann auf zweierlei Arten begegnet werden: Erstens kann die externe Validität empirischer Untersuchungen durch die Kombination von Laborexperimenten und Feldstudien sowie durch andere moderne experimentelle Techniken erhöht werden. Auch dann wird jedoch häufig ein substantieller Rest von Unsicherheit verbleiben, vor allem dann, wenn einmal mehr auf die rechtliche Konfliktsituation maßgeschneiderte Studien fehlen. Diese Ar-

---

[74] Rizzo/Whitman (2009).

[75] Schwartz (2015); siehe auch Mitchell (2002).

beit nimmt diese empirischen Begrenzungen ernst und untersucht daher, zweitens, Unsicherheit bezüglich Vorkommen und Ausmaß von Verzerrungen in einem entscheidungstheoretischen Modell. Jedes Modell von Entscheidung unter Unsicherheit verlangt jedoch primär nach einer Entscheidungsregel. Mit normativen Argumenten, die unter anderem auf John Rawls' Differenzprinzip zurückgehen, wird argumentiert, dass das sogenannte Maximin-Prinzip, nach dem die Position der sozio-ökonomisch schlechtestgestellten Gruppe maximiert wird, die beste Entscheidungsregel für die vorliegende Situation der Unsicherheit über die Rationalität von Regulierungsadressaten darstellt. Nun sind gerade beschränkt rationale Individuen, infolge ihrer beschränkten Rationalität, häufig besonders schlecht gestellt. Daher sollte bei Unsicherheit über den Rationalitätsgrad der Adressaten zumindest mit einer signifikanten Anzahl beschränkt rationaler Akteure gerechnet und verhaltensökonomisch basierte Regulierung in Angriff genommen werden, um die Position beschränkt rationaler Individuen zu verbessern. Anders als die bislang wohl herrschende Literatur, die angesichts empirischer Unsicherheit regulatorische Enthaltsamkeit[76] oder eine Rückkehr zum rationaltheoretischen Regulierungsmodell fordert[77], bietet die hier vorgeschlagene Lösung eine neue Legitimation verhaltensökonomisch informierter Regulierung. Allerdings ist ein weiteres zentrales Ergebnis des entscheidungstheoretischen Modells, dass unter Bedingungen von Unsicherheit auch mit der Präsenz von rationalen Akteuren gerechnet werden muss. Die Interessen beschränkt und stark rationaler Akteure müssen daher sorgfältig im Einzelfall abgewogen werden. Dafür wird in der Synthese eine deontologisch gewichtete Kosten-Nutzen-Analyse vorgestellt. Für deren Entwicklung, und für die Integration verhaltensökonomischer Ergebnisse in rechtliche Zusammenhänge allgemein, bedarf es jedoch normativer Theorie, womit sich der zweite Teil der Arbeit beschäftigt.

B. Normative Theorie

Ist dergestalt die Relevanz der Verhaltensökonomik für die Rechtswissenschaften – trotz Wissensproblems – begründet, so wird in einem zweiten Schritt nachgewiesen, dass eine Übernahme konkreter empirischer Befunde in die Rechtswissenschaften nur dann legitimiert werden kann, wenn eine normative Leitvorstellung davon entwickelt wird, wie optimales individuelles Entscheidungsverhalten in den jeweils betrachteten Rechtsgebieten aussehen soll. Entgegen der bisherigen Annahme in der verhaltensökonomischen Analyse des Rechts sind auch die Techniken des *debiasing* und des libertären Paternalismus, obwohl sie Wahlfreiheit in gewisser Weise erhalten und auf eine Rationalisierung der Entscheidung

[76] Rizzo/Whitman (2009), S. 965–968.
[77] Schwartz (2015), S. 1403 ff.

hinwirken, mit Blick auf Privatautonomie (rechtlich wie auch philosophisch verstanden) potentiell durchaus problematisch.

I. Debiasing, libertärer Paternalismus und Autonomie: notwendige Normativität

Hier kommen die zwei aktuell wirkmächtigsten Erscheinungsformen von *behavioral law and economics* ins Spiel, einerseits der von Sunstein und Thaler prominent vertretene libertäre Paternalismus (*nudging*) und andererseits *debiasing*, die Reduktion von Entscheidungsschwächen bereits auf der kognitiven Ebene. Hinsichtlich dieser beiden Ansätze wird häufig argumentiert, sie bedürften nur einer abgeschwächten oder keiner normativen Rechtfertigung, da sie jeweils Wahl- und Dispositionsfreiheit der betroffenen Akteure bewahrten. Der Betroffene könne sich jeweils frei gegen die durch derartige Interventionen intendierte Lenkungsrichtung entscheiden. Eine genaue Analyse kann diese, wie auch andere, Argumente entkräften, die auf eine Isolierung verhaltensökonomischer Regulierung gegenüber normativen Rechtfertigungsforderungen abzielen.

Insbesondere wird gezeigt, dass libertärer Paternalismus und *debiasing* grundsätzlich durchaus ein Problem für das im Privatrecht zentrale Konzept der Privatautonomie darstellen und insofern normativ nachgerade besonders rechtfertigungsbedürftig sind. Dies kann vor allem durch den Rückgriff auf philosophische Konzepte von Autonomie untermauert werden, die den prozeduralen Charakter von Autonomie betonen. Nach dem traditionellen, auch vom Bundesverfassungsgericht vertretenen rechtlichen Verständnis von Privatautonomie besteht zwar grundsätzlich kein Konflikt mit libertär paternalistischen und *debiasing*-Techniken. Denn es wird gerade nicht mit staatlichem Zwang operiert. Allerdings wird durch derartige Interventionen der Entscheidungsprozess der Betroffenen notwendig beeinflusst. Dies allein kann jedoch für eine Verletzung von Autonomie nicht hinreichend sein, da sonst z. B. selbst Ratschläge von Freunden als autonomiefeindlich einzustufen wären. Bei genauerem Hinsehen zeigt sich jedoch, dass die psychologisch raffinierte Beeinflussung deshalb problematisch ist, weil sie potentiell verdeckt stattfindet und vom Akteur gänzlich unbemerkt abläuft. Er kann sich dazu nicht kritisch und selbstbestimmt verhalten.

In philosophischer Hinsicht hat Gerald Dworkin für die Ausübung von Autonomie zwischen einer Effektivitätsbedingung und einem Kriterium des unabhängigen Entscheidungsprozesses unterschieden. Geht es bei ersterer darum, einmal gefasste Präferenzen tatsächlich umsetzen und Wahlfreiheit ausüben zu können, liegt der Fokus bei zweiterem auf der Möglichkeit einer kritischen Reflexion der Präferenzen. Hinreichende und notwendige Bedingung für eine Unabhängigkeit des Entscheidungsprozesses ist es, dass die Möglichkeit zu einer kritischen Reflexion von Entscheidungsergebnis und -prozess besteht und diese gelegentlich auch

vom Individuum genutzt wird. Dies ist jedoch dann nicht mehr gewährleistet, wenn auf den Prozess verdeckt Einfluss genommen wird. Dieses philosophische Ergebnis legt dann eine veränderte, materiale Bestimmung der (negativen) rechtlichen Privatautonomie nahe: Auch dort ist die tatsächliche Möglichkeit der Unabhängigkeit der individuellen Entscheidung zu verbürgen. Dem steht nicht nur staatlicher *Zwang* im Weg, sondern ebenso *verdeckte Lenkung*. Beides ist jedoch nicht schlechthin unzulässig, sondern gleichermaßen rechtfertigungsbedürftig. In diesem Kontext ergibt sich jedoch bei näherer Untersuchung, dass allein der häufig anzutreffende Verweis darauf, Interventionen würden zu einer *rationaleren* Entscheidung führen, keine hinreichende Rechtfertigungsgrundlage darstellt. Dies hängt mit der im Einzelnen komplexen Struktur menschlichen Entscheidens zusammen. Vielmehr müssen immer substantielle, in Sachabwägungen fußende Gründe maßgeblich sein. Die Quintessenz ist für Juristen eine positive: Normative Wertungsentscheidungen bleiben daher auch und gerade bei den modernen Techniken des libertären Paternalismus und des *debiasing* unumgänglich. Dies macht ihre notwendige Normativität aus.

II. Auf dem Weg zu einem normativen Leitbild: normatives Potential

Dieses Ergebnis fordert geradezu die Frage heraus, welche normativen Ziele mit der verhaltensökonomischen Analyse des Rechts verfolgt werden sollten. Nur eine normative Theorie kann einen Anhaltspunkt dafür geben, auf welches Idealbild von Entscheidung hin individuelles Verhalten orientiert und modifiziert werden soll. Dies impliziert eine Beschäftigung mit normativer Ökonomik sowie politischer und Moralphilosophie als den wesentlichen Quellen normativer Systeme der Gegenwart.

Die Verwurzelung von *behavioral law and economics* in der ökonomischen Analyse des Rechts legt zunächst einmal eine Ausrichtung auf Effizienz nach den Maßstäben der Wohlfahrtsökonomik nahe. Hier kann jedoch herausgearbeitet werden, dass eine alleinige Orientierung an Effizienz wegen innerer Widersprüche des Konzepts sowie seiner Eindimensionalität für die juristische Rezeption nicht befriedigend sein kann. Dies gilt zumal vor dem Hintergrund des Faktums des Wertpluralismus im Lichte postmoderner Theorie, die substantieller normativer Theorie und deren Objektivitätsanspruch grundsätzlich zutiefst skeptisch gegenübersteht.

Diese Erwägungen machen eine Auseinandersetzung mit prozeduralen normativen Theorien notwendig. Mit John Rawls und Jürgen Habermas werden die beiden prägenden Autoren dieses Spektrums in der westlichen politischen Philosophie herausgegriffen. Sie legen mit der *Theory of Justice* und *Political Liberalism* einerseits sowie *Faktizität und Geltung* andererseits rechtstheoretische Werke vor, die bei allen Differenzen, die auch von beiden Autoren in direktem Austausch

verhandelt wurden, doch einen Kern gemeinsamer prozeduraler Prinzipien offenbaren. Einerseits lässt sich in beiden Theorien ein Recht auf gleiche Teilhabe an diskursiven und legislativen Prozessen verankern. Noch bedeutsamer erscheint andererseits, dass Rawls und Habermas mit dem Prinzip der Reziprozität und den Bemerkungen zur symmetrischen Argumentation in kommunikativen Zusammenhängen Konzepte liefern, die argumentative Prozesse in jeweils ganz ähnlicher Weise strukturieren. Sie verweisen auf ein von beiden Autoren implizit geteiltes Prinzip, das man mit dem Begriff der Kommunizierbarkeit fassen könnte. Idealerweise müssen Gründe demnach so strukturiert sein, dass erwartet werden kann, dass sie von allen Beteiligten akzeptiert werden können. Dieser Begriff von Kommunizierbarkeit fungiert als ein regulatives Ideal. Das hat unmittelbare Folgen für die Rechtfertigung von verhaltensökonomisch motivierten rechtlichen Interventionen. Wenn nach dem Modell der Kommunizierbarkeit formulierte Gründe regulativen Idealcharakter haben, müssen auch rechtfertigende Gründe für kognitive Eingriffe in die Privatautonomie dieser Struktur gerecht werden.

Diese Ergebnisse prozeduraler Theorie werden aufgegriffen, um einen konkreten Vorschlag für ein normatives Leitbild von *behavioral law and economics* auszuarbeiten. Gestützt auf das Prinzip der Kommunizierbarkeit wird für eine grundsätzliche Orientierung von individuellem Entscheidungsverhalten hin auf Fairness und Gemeinwohl argumentiert – auch und gerade im Bereich des Privatrechts. Es kann gezeigt werden, dass beide Prinzipien die Gebote der Kommunizierbarkeit besonders gut erfüllen. Auch weitere empirische und philosophische Argumente können für eine Orientierung sowohl auf Fairness als auch auf das Gemeinwohl fruchtbar gemacht werden. Dabei geht es insbesondere um die Lösung von Problemen kollektiver Handlung, etwa der Trittbrettfahrerproblematik, wie sie aus der Spieltheorie bekannt sind. Konkret kann dies durch *fairness nudges* umgesetzt werden, bei denen verhaltensökonomische Erkenntnisse genutzt werden, um Entscheidungsverhalten auf Märkten zu einer stärkeren Berücksichtigung von Fairness und Gemeinwohl zu führen; dies kann man auch als *probiasing* bezeichnen. Neben diesen beiden normativen Fixpunkten ist jedoch Effizienz durchaus ein weiteres, legitimes Ziel. Diese Polyvalenz kann dann je nach Rechtsgebiet in der Anwendung auf einzelne Rechtsprobleme durch verhaltensökonomisch informierte Regulierung jeweils unterschiedlich aufgelöst werden. Hier lässt sich etwa argumentieren, dass im Bereich des Kapitalmarkt- und des Gesellschaftsrechts Effizienz eine stärkere Berücksichtigung finden kann als etwa im Familienrecht oder im Verbraucherrecht. Letztlich sind diese Erwägungen jedoch nicht als apodiktisches Urteil, sondern als Diskursbeitrag zu einer breiten Debatte über die normative Ausrichtung von *behavioral law and economics* zu verstehen. Damit soll die bisher dem Bereich implizit einbeschriebene Normativität begrifflich geschärft und explizit gemacht werden, um sie einer diskursiven Reflexion mehr als bisher zugänglich zu machen.

C. Ein System von verhaltensökonomisch informierten Alternativen zum Informationsmodell

Normatives Leitbild und empirische Befunde werden sodann für eine Kritik des gegenwärtig bedeutendsten privatrechtlichen Regulierungskonzepts, des Informationsmodells, fruchtbar gemacht. Die Lehren aus den beiden ersten Teilen für diesen dritten Teil lassen sich als zwei Pluralismen darstellen: hinsichtlich Rationalität und normativen Zielen. Erstens muss hinsichtlich aller Reformvorschläge sichergestellt werden, dass die Interessen einer signifikanten Gruppe an beschränkt rationalen Individuen mit denen von stärker rationalen Individuen abgewogen werden. Auch Vorschläge aus verhaltensökonomischer Perspektive können daher nicht lediglich auf beschränkt rationale Akteure maßgeschneidert werden, wie dies in der verhaltensökonomischen Analyse des Rechts bislang häufig der Fall war; allerdings kann auch nicht, wie etwa Alan Schwartz es vorschlägt[78], einfach zum rationaltheoretischen Modell zurückgekehrt werden. Zweitens muss, je nach Rechtsgebiet, normative Pluralität bewältigt werden, wie sie sich aus der normativen Entscheidungsmatrix des zweiten Teils ergibt. Die Ziele der verschiedenen Regulierungsinstrumente, die untersucht werden, reichen denn auch von individueller Nutzenmaximierung bis hin zu Gemeinwohlorientierung; stand in der Prägung der verhaltensökonomischen Analyse des Rechts durch Sunstein und Thaler bisher erstere im Vordergrund[79], so wird im Rahmen dieser Arbeit besonders die prominente Ausrichtung auf Fairness und Gemeinwohl vorgeschlagen, auch mit den Mitteln verhaltensbasierter Regulierung (*fairness nudges*).

Auf dieser Grundlage werden im dritten Teil erstmalig systematisch und umfassend Alternativkonzepte zum Informationsmodell entwickelt, die auf verhaltensökonomischen Grundlagen aufruhen. Das Informationsmodell, das bislang im europäischen Privatrecht herrschenden Paradigma, nutzt die verpflichtende Information von Marktakteuren, um Informationsasymmetrien abbauen und Entscheidungen dadurch optimieren. Es basiert aber ganz maßgeblich auf rationaler Informationsverarbeitung seitens der Rezipienten. Vier empirische Prämissen müssen zutreffen, damit durch Pflichtinformationen informationelles Marktversagen verhindert werden können:

P_1: Marktakteure müssen willens und fähig sein, Informationen überhaupt zur Kenntnis zu nehmen.

P_2: Die Menge an Informationen darf die kognitive Informationsverarbeitungskapazität nicht überschreiten.

P_3: Die Informationen müssen unverzerrt kognitiv verarbeitet werden.

[78] Schwartz (2015), S. 1403 ff. („defaulting to rationality“).

[79] Vgl. Hacker (2016d), S. 315 f.

P_4: Die Marktakteure müssen sich in ihrem Entscheidungsverhalten an den Informationen orientieren.

Hier zeigt sich bereits bei oberflächlicher Betrachtung, dass die Prämissen auf das Engste mit vollständiger Rationalität verknüpft sind. Dies betonen auch Verfechter des Informationsmodells: „Given the proper disclosure, and consequently understanding, the informed consent model […] will produce […] a rational and autonomous decision."[80] Mehr Information, so das Credo des Informationsmodells, führt zu rationalerer Entscheidung. Dies widerspricht bereits *prima facie* den Erkenntnissen der Verhaltensökonomik zur beschränkten Rationalität von individuellem Entscheidungsverhalten. Allerdings ist dabei immer mitzudenken, dass beschränkte Rationalität keine monolithische Konstante menschlicher Entscheidung ist, sondern kontextabhängig signifikanten Schwankungen unterworfen ist. Es lässt sich mithin nicht pauschal behaupten, dass P_1–P_4 verletzt sind, wie dies in der gegenwärtigen *behavioral law and economics*-Literatur zumeist geschieht. Entscheidend für die Feststellung eines Widerspruchs von P_1–P_4 mit verhaltensökonomischen Befunden ist vielmehr die Anwendung der Entscheidungsregeln unter Unsicherheit hinsichtlich des Bestehens von beschränkter Rationalität, die im ersten Teil der Arbeit aufgestellt wurden. Sie ergaben, dass aus normativen Gründen mit der Präsenz einer signifikanten Gruppe rational beschränkter Individuen zu rechnen ist. Unter dieser zusätzlichen Annahme können P_1–P_4 nun in der Tat für eine signifikante Gruppe an Akteuren als unhaltbar angesehen werden.

Aus verhaltensökonomischer Perspektive sollen daher systematisch Verbesserungen und Alternativen zum Informationsmodell erarbeitet werden. Die Ausarbeitung und Bewertung muss sich an den Zielen orientieren, die ein Alternativsystem verfolgen soll; diese wiederum können aus den Erwägungen des zweiten Teils der Arbeit abgeleitet werden. Keine Alternative wird diese vollumfänglich umsetzen, vielmehr werden Reibungen und Abwägungen unvermeidlich sein. Vier Ziele sind hier zentral:

Z_1: Wahrung von materialer Privatautonomie;

Z_2: Berücksichtigung von beschränkter Rationalität;

Z_3: Verhinderung von Marktversagen;

Z_4: Gemeinwohl-/Fairnessorientierung.

Diesen vier Zielen gerecht zu werden, vermag kein monolithisches System. Dafür sind die Zielsetzungen zu konträr. Hinzu kommt: Der Komplexität des modernen

[80] Lidz (2011), S. 274, mit Bezug auf Patientenaufklärung im medizinischen Kontext. Diese Annahme liegt grundsätzlich dem Informationsmodell zugrunde, siehe Ben-Shahar/Schneider (2014), S. 34 f.

Lebens kann ein einheitlicher Ansatz, wie das Informationsmodell, kaum gerecht werden. Man wird es daher nicht durch die *eine* alternative Regulierungsmethode ersetzen können. Gefragt ist vielmehr ein ineinandergreifendes, behutsam aufeinander abgestimmtes Regulierungssystem, das sich adaptiv an konkrete Sachverhalte anpassen kann. Der hiesige Vorschlag besteht darin, vier unterschiedliche Blöcke ansteigender Eingriffsintensität zu unterscheiden: erstens kognitiv optimierte Information; zweitens die Stärkung bewusster Entscheidungen (*required active choosing* und Widerrufsrechte); drittens spezifisch behavioralistische Interventionen (z. B. dispositives Recht, *default rules*, *debiasing* und *fairness nudges/probiasing*); sowie viertens inhaltliche Standards (z. B. ziviles Haftungsrecht und öffentlich-rechtliche oder strafrechtliche Verbote). Diese Blöcke werden zunächst in ein systematisches Verhältnis zueinander gestellt und dann im Einzelnen hinsichtlich ihrer Möglichkeiten und Grenzen aus verhaltensökonomischer Perspektive begutachtet.

Dabei ergibt sich folgendes Bild hinsichtlich der hohen (✓), mäßigen (○) oder geringen (👎) Erfüllbarkeit einzelner Zielsetzungen durch die spezifischen Instrumente:

Instrumente nach Blöcken	Z_1	Z_2	Z_3	Z_4
Kognitiv optimierte Information	✓	○	✓	👎
Stärkung bewusster Entscheidungen				
required active choosing	✓	✓	○	👎
Widerrufsrechte	✓	○	👎	👎
Spezifisch behavioralistische Interventionen				
Dispositives Recht	👎	✓	○	👎
debiasing	○	✓	👎	👎
probiasing	○	👎	👎	✓
Inhaltliche Standards				
Haftungsrecht	👎	✓	👎	✓
Inhaltlich zwingende Ver-/Gebote	👎	✓	👎	✓

Tabelle 1.

Daraus ergibt sich auch unmittelbar, dass verschiedene Instrumente des Systems fallspezifisch kombiniert werden müssen, um alle vier Ziele in einer gegebenen Regulierungssituation hinreichend abzubilden. Der dritte Teil der Arbeit bietet damit eine deskriptive Übersicht über sowie eine normative Bewertung von ver-

schiedensten Typen von Interventionen unterschiedlicher Eingriffsintensität, mit denen die zentralen Anliegen der Arbeit, die Ziele Z_1–Z_4, umgesetzt werden können.

D. Konkrete Alternativen: Wertpapierdienstleistungen und Verbraucherverträge

Konkret exemplifiziert wird dies im vierten Teil der Arbeit an zwei Beispielen: den Wohlverhaltenspflichten bei Wertpapierdienstleistungen sowie dem Verbrauchervertragsrecht, insbesondere dem Fernabsatzgeschäft (E-Commerce). Beide Bereiche zeichnen sich nicht nur dadurch aus, dass in ihnen auf europäischer Ebene durch MiFID I und II sowie die Verbraucherrechterichtlinie das Informationsmodell geradezu paradigmatisch umgesetzt ist; sie haben darüber hinaus auch eine besondere volkswirtschaftliche Bedeutung, welche einerseits durch den Siegeszug des Onlinehandels als Vertriebskanal der Zukunft und andererseits die spätestens seit der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise unleugbare Relevanz des Kapitalmarktrechts, gerade auch in seinen Auswirkungen auf die Realwirtschaft, offenbar wird.

I. Reform der Wertpapierdienstleistungen

Ein erster Schwerpunkt liegt also auf dem praxisrelevanten und gerade im Zuge der Aufbereitung der Finanzkrise in den Fokus gerückten Komplex der Wohlverhaltensregeln bei der Wertpapierdienstleistung und damit auf den Regeln der §§ 31 ff. WpHG, die auf europäischer und nationaler Ebene soeben erneut überarbeitet wurden (MiFID II). Hier ist das gegenwärtige Verständnis von (vertrags-) rechtlicher Informationskultur nachgerade mustergültig abzulesen. Nach § 31 Abs. 3 S. 1 WpHG sind dem Kunden verständliche und angemessene Informationen zur Verfügung zu stellen, um ihm eine Risikoabschätzung hinsichtlich seines potentiellen Investments zu ermöglichen. Mit der Verpflichtung zur Zusammenfassung wesentlicher Informationen in einem kurzen und leicht verständlichen Informationsblatt (§ 31 Abs. 3a S. 1 WpHG) wurde der Vorwurf der Informationsüberlastung in erfreulicher Weise aufgenommen. Nichtsdestoweniger bleiben viele weitere Wohlverhaltensregeln, die bei Annahme eines *homo oeconomicus* völlig legitim erscheinen, aus verhaltensökonomischer Perspektive zutiefst fragwürdig; und auch beim kurzen Informationsblatt besteht noch deutlicher Spielraum für verhaltensorientierte Reformen. Zugleich sind die Ergebnisse der normativen Diskussion des zweiten Teils der Arbeit zu berücksichtigen. Danach kann im Kapitalmarktrecht zwar einerseits durchaus legitim Rationalität und Effizienz von Investmententscheidungen gestärkt werden; andererseits sollten jedoch auch Anstrengungen unternommen werden, Fairnessgedanken beim Invest-

ment zu einer prominenteren Rolle zu verhelfen. Das Aufstieg des *social impact investment* zeigt dabei, dass derartige Strategien durchaus zunehmend auch real praktiziert werden.

Basierend auf einer Analyse der konkreten Regelungen der MiFID I und II, des WpHG sowie der dahinterstehenden Rechtsprechung unterbreitet die Arbeit daher eine Reihe von Vorschlägen für die Neugestaltung des funktionalen Anleger- und Kapitalmarktschutzes auf verhaltensökonomischer und normativer Basis: So sollte erstens für Privatkunden die Vermutung gelten, dass sie lediglich geringe Kenntnisse und Fähigkeiten besitzen, wenn dies nicht durch Tatsachen widerlegt wird; ab Überschreiten einer objektiven oder subjektiven Schwelle finanzieller Exposition sollte ein Anlegertest zur Bestimmung der Kenntnisse und Fähigkeiten des Anlegers durchgeführt werden, der allerdings in Zukunft womöglich durch *Big Data*-gestützte Analysen ersetzt werden kann. Bei professionellen Kunden und sogenannten geeigneten Gegenparteien wäre die bisher bestehende Vermutung ausreichender Kenntnisse und Fähigkeiten aufzuheben, die Vermutung der Risikotragfähigkeit betragsmäßig zu begrenzen. Ferner müsste zweitens die gegenwärtig zentrale Standardaufklärung über Risiken von Finanzprodukten durch mindestens drei verschiedene Broschüren geleistet werden, die nach Komplexität gestuft sind und somit heterogene Kenntnisse und Fähigkeiten von Anlegern widerspiegeln; diese unterschiedlichen Materialien müssen jedoch, anders als die gegenwärtigen Kurzinformationsblätter, allesamt aus sich heraus verständlich sein. Diese Standardaufklärung sollte in angepasster Form auch gegenüber besonders professionellen Akteuren (geeigneten Gegenparteien) erbracht werden. Viertens sollte auch das Regime zu sogenannten *execution only*-Geschäften, bei denen keinerlei Beratungsleistung seitens des Unternehmens erbracht wird, grundlegend überarbeitet werden. Zudem sollte fünftens bei solchen Kunden, bei denen sich aus ihrer bisherigen Investitionshistorie ein Hang zu Überoptimismus ablesen lässt, *debiasing* durch direkte Hinweise auf Überoptimismus betrieben werden. Um exzessiven Abschreckungseffekten vorzubeugen, sollten diese Hinweise jedoch erst ab Überschreiten einer betragsmäßigen Investitionsschwelle (möglicher Maximalverlust > 10% liquides plus Wertpapiervermögen) verpflichtend sein. Neben diesem, auf individuelle Nutzenmaximierung abzielendem *debiasing* sollte jedoch sechstens regelmäßig im Rahmen des Anlageprozesses auch *probiasing* durch *fairness nudges* betrieben werden. Ein Hinweis kann etwa lauten: „Fairness zahlt sich aus. Auch beim Investment.“ Die Wirksamkeit eines derartigen Hinweises ist aber zunächst empirisch zu belegen. Gegenüber allen Kunden besteht ferner siebtens bereits *de lege lata* ein in der bisherigen Forschung und Rechtsprechung noch nicht thematisiertes Haftungsregime für Fälle der bewussten Ausnutzung beschränkter Rationalität seitens des Wertpapierdienstleisters, das sich auf § 280 Abs. 1 BGB (infolge der Verletzung einer Nebenpflicht nach § 241 Abs. 2 BGB) oder auch auf § 826 BGB stützen

kann. Schließlich sollte achtens *de lege ferenda* ein System der Produkthaftung für Finanzprodukte installiert werden, das Investoren in gewissem Umfang Ansprüche gegen Emittenten bietet, wenn sich unangemessene Risiken spekulativer Finanzprodukte realisieren. Auch damit lassen sich Anreize für faires Verhalten im Bereich des Investmentrechts weiter ausbauen[81].

II. Reform des Verbrauchervertragsrechts, besonders beim E-Commerce

Auch die informationellen Regelungen und Widerrufsrechte im Verbrauchervertragsrecht harren einer verhaltensökonomischen Überarbeitung auf normativer Grundlage. Zunächst werden hier die Regeln zum Fernabsatzrecht (E-Commerce) untersucht. In Zeiten immer stärkerer Digitalisierung der Lebenswelt wandelt sich dieses Segment unaufhaltsam zum bedeutendsten Vertriebskanal der Zukunft. Der europäische Gesetzgeber antwortete auf die steigende Bedeutung des E-Commerce mit einer stetigen Erhöhung der Informationspflichten, so zuletzt durch die in Deutschland gerade umgesetzte Verbraucherrechterichtlinie aus dem Jahr 2011. Informationelle Überlastung der Verbraucher lässt allerdings erhebliche Zweifel daran aufkommen, ob die gewählte Lösung für Fernabsatzkonstellationen im Besonderen und Verbraucherverträge im Allgemeinen wirklich optimal ist. Daher können hier die Erkenntnisse aus dem allgemeinen Teil der Arbeit zur kognitiven Optimierung von Informationspflichten direkt umgesetzt werden. Gleiches gilt für die Erwägungen zum Widerrufsrecht, aber auch die weiteren Komponenten des Alternativsystems. Die Ergebnisse zum E-Commerce können abschließend auch auf weitere besondere Vertriebsformen gegenüber Verbrauchern übertragen werden, etwa auf Verträge, die außerhalb von Geschäftsräumen abgeschlossen werden, und auf den Fernabsatz von Finanzdienstleistungen.

Wiederum ergeben sich mannigfaltige konkrete Vorschläge für Neuerungen in diesen Bereichen: Ähnlich wie bei der Standardaufklärung über Finanzprodukte sollten erstens die Verbrauchern gegenüber zu erbringenden Pflichtinformationen gebündelt und in ein zweistufiges System eingepasst werden, das einerseits aus einer Box mit übersichtlichen Kurzinformationen und andererseits aus einem längeren Dokument mit ausführlichen Hinweisen besteht. Die für das jeweilige Produkt zentralen Parameter würden in Kurzinformationen gebündelt, während weniger wichtige Informationen in dem längeren Dokument Platz finden können, das der Kunde speichern oder abheften und bei Bedarf konsultieren kann. Auf beiden Stufen sollte rezipientengerechte Sprache von höherer Wichtigkeit sein als größtmögliche informationelle Präzision; ferner sollten graphische und drucktechnische Gliederungs- und Hervorhebungsmöglichkeiten genutzt werden. Zweitens sollte das bisher zwingende Widerrufsrecht beschränkt dispositiv, aber

[81] Siehe im Einzelnen zum letzten Punkt bereits Fikentscher/Hacker/Podszun (2013), Chapter 3.

AGB-fest ausgestaltet werden. Durch Individualvereinbarung, etwa das Anklicken oder Ankreuzen eines Kästchens während des Vertragsabschlusses, könnte ein Widerrufsrecht dann ausgeschlossen werden. Drittens sollte die Belehrung über das Widerrufsrecht, ähnlich wie die Pflichtinformationen über das Produkt, hinsichtlich der Verständlichkeit optimiert werden, was eine detaillierte Wiedergabe des Gesetzeswortlauts, wie sie gegenwärtig praktiziert wird, ausschließt. Viertens kann – nach entsprechendem empirischen *pretesting* – bei besonderen Produkten *debiasing* hinsichtlich bestimmter kognitiver Verzerrungen (Überoptimismus oder *overconfidence*) betrieben werden, wenn eine Unterschätzung produktspezifischer Risiken naheliegt. Fünftens sollte umgekehrt im Rahmen des *probiasing* regelmäßig durch kognitiv optimierte *fairness nudges* auf die Beachtung von Fairnessnormen beim Konsumverhalten eingewirkt werden; angesichts der gerade online gegebenen Recherchemöglichkeiten zu „faireren" Anbietern und des häufig geringeren Zeitdrucks beim Nutzung des Onlinehandels bietet sich hier ein erhebliches Potential für normative fundierte Regulierung. Schließlich ist sechstens auch im Rahmen des Verbrauchervertragsrechts eine Haftung für die Ausnutzung beschränkter Rationalität, gerade bei Fällen des sogenannten *adverse targeting*, über § 280 Abs. 1 BGB und gegebenenfalls § 826 BGB zu bejahen – wiederum eine Stärkung des Fairnessgedankens.

E. Allgemeine Lehren zur Integration der Verhaltensökonomik in die Rechtsetzung

Der letzte Teil der Arbeit nimmt die verschiedenen Fäden, die in empirischer, entscheidungstheoretischer und normativer Hinsicht durch die Arbeit laufen, in einer Synthese auf und spinnt sie noch einmal weiter, um allgemeine Antworten auf die Frage zu entwickeln, wie verhaltensökonomische Erkenntnisse und normative Urteile in die Genese von Normen einfließen können. Entscheidend ist hierbei, das pluralistische Modell des ersten Teils mit den normativen Erwägungen des zweiten Teils kurzzuschließen und diese Abwägungsschritte in einem auch für Praktiker zugänglichen Format handhabbar zu machen. Die bereits jetzt im Rahmen regulatorischer Tätigkeit, gerade auf europäischer Ebene, immer wichtiger werdende Kosten-Nutzen-Analyse (*regulatory impact assessment*) wird dahingehend weiterentwickelt, dass die einzelnen Abwägungsfaktoren (etwa Auswirkungen auf beschränkt rationale Akteure einerseits und vollkommen rationale andererseits) anhand einer deontologischen Theorie normativ gewichtet werden. Erst damit erscheint es möglich, die verschiedenen Interessen der von einer verhaltensökonomisch inspirierten Regelung Betroffenen in ein angemessenes Verhältnis zu bringen und sie aus genuin juristischer Sicht zu ordnen und zu bewerten. Die allgemeine Formel für zulässige, verhaltensökonomisch informierte und zugleich normativ fundierte Regulierung lautet dann:

$\Sigma \gamma_i \cdot v_i > \Sigma \gamma_j \cdot n_j \rightarrow$ Regulierung (+).

Dabei werden die marginalen Vorteile einer Regulierung durch v_i bezeichnet (zum Beispiel für Gesundheit oder Vermögen von (beschränkt rationalen) Akteuren, für Umwelt, Wettbewerb, Gerechtigkeit etc.). Hingegen steht n_j für die marginalen Nachteile (etwa die Verteuerung von Produkten, eine größere Schwierigkeit beim Gebrauch, erhöhte Kosten für Unternehmen oder rationale Akteure, Verwaltungskosten etc.; $i, j \in \mathbb{N}$). Entscheidend ist, dass jedem Faktor ein zugehöriger Gewichtungskoeffizient (γ) zugewiesen wird; für dessen jeweilige Bestimmung kann der normative, zweite Teil der Arbeit eine Richtschnur abgeben. Überwiegen die derart deontologisch bewerteten Vorteile die Nachteile, ist die Regulierung zulässig und sogar geboten, andernfalls unzulässig. Führt die Abwägung zu einem Patt, so geben im Zweifel die Interessen von beschränkt rationalen Individuen den Ausschlag.

Diese Form der deontologisch gewichteten Kosten-Nutzen-Analyse birgt den Vorteil, dass die genaue, stets komplexe und bisweilen unmögliche Quantifizierung der einzelnen Kosten- und Nutzenpunkte dahinstehen kann, wenn das Verhältnis der normativen Gewichte so gestaltet ist, dass sich bereits anhand einer groben Abschätzung der einzelnen Faktoren sagen lässt, ob eine Regelung zulässig ist oder nicht. Dies ist etwa der Fall, wenn einige Faktoren ein signifikant stärkeres normatives Gewicht als alle übrigen besitzen, wie es etwa für Gefährdungen von Leib und Leben oder existenzbedrohliche finanzielle Schäden naheliegt. Zugleich rückt mit der Frage, welchen Wert die Gewichtungskoeffizienten annehmen sollen, die normative Bewertung der verschiedenen Konsequenzen einer Regelung in den Mittelpunkt. Die zunehmende Empirisierung des Rechts darf nicht einhergehen mit einer Entleerung seines normativen Gehalts. Diese auch immer verfassungsrechtlich und einfachgesetzlich vorgeformte Evaluation ist letztlich eine genuin juristische Aufgabe, die als Abwägungsproblem fast allen „harten Fällen", mit denen sich die Rechtswissenschaft beschäftigt, zu eigen ist. Empirische, verhaltensökonomische Erkenntnisse werden damit wieder an Normativität rückgebunden. Deren explizite Verhandlung befördert nicht zuletzt einen robusten demokratischen Diskurs, der nicht nur, aber gerade auch verhaltensökonomisch inspirierten Regelungen ihre Legitimität verleihen kann. Angesichts der vielfachen Vorwürfe von Manipulation oder exzessiv technizistischer Gesetzgebung, die oft gegenüber verhaltensorientierter Regulierung erhoben werden, erscheint dies heute ein besonders dringliches Desiderat.

Insofern möchte die Arbeit gleichzeitig einen Beitrag zur Methode der Rechtswissenschaften im Allgemeinen und an der Schnittstelle zu anderen Disziplinen des Wissens im Besonderen leisten. Sie spannt einen Bogen von abstrakten methodologischen Problemkomplexen im interdisziplinären Bereich zu ganz praktischen Fragen, wie einer Reform der notwendig von Unternehmen in Verbraucher-

verträgen oder Wertpapierdienstleistern gegenüber Anlegern zu veröffentlichenden Informationen. Eine praktische Checkliste für verhaltensökonomisch inspirierte Regulierung, die Gesetzgeber abarbeiten können, beschließt daher die Arbeit.

Erster Teil

Verhaltensökonomik – Substanz, Unsicherheit und Entscheidungstheorie

§ 3 Der *homo oeconomicus* und seine Kritik

Der Umgang mit der Verhaltensökonomik ist kein einfacher. Dies beginnt bereits beim englischen Namen, *behavioral economics*, der mehr Verwirrung stiftet, als dass er zur Aufhellung beiträgt. Mit dem klassischen *behaviorism* des beginnenden 20. Jahrhunderts, einer psychologischen Theorie, die um die Aufklärung des Wirkzusammenhangs von Reiz und Reaktion bemüht war[1], hat die Verhaltensökonomik kaum etwas gemein. Mit Lars Klöhn ist daher festzustellen, dass man sie besser *cognitive economics* genannt hätte[2], resultiert sie doch aus einer Engführung wirtschaftswissenschaftlicher und kognitionspsychologischer Studien. Die zentralen Erkenntnisse dieser eher jungen Disziplin sollen im Folgenden dargestellt werden, um so eine Grundlage für eine methodische, normative und schließlich auch genuin rechtswissenschaftliche Diskussion zu gewinnen. Dabei hilft zunächst ein Blick auf das Konzept, von dem sich die Verhaltensökonomik bewusst distanziert: den *homo oeconomicus.*

A. Der homo oeconomicus als (neoklassisches) Modell: Komponenten einer fiktiven Figur

Die Verhaltensökonomik ist zunächst einmal ein Gegenentwurf zur neoklassischen Wirtschaftstheorie und ihrer zentralen Figur, dem *homo oeconomicus.* Auch wenn sich der Stammbaum des *homo oeconomicus* bis in die Schriften von John Stuart Mill[3] und die klassische Nationalökonomik zurückverfolgen lässt[4], ist er doch im eigentlichen Sinne, ebenso wie die ökonomische Neoklassik, ein Kind der marginalistischen Revolution in den Wirtschaftswissenschaften des ausgehenden 19. und beginnenden 20. Jahrhunderts[5], die von Jevons, Walras, Edge-

---

[1] Dazu Staats (2006).
[2] Klöhn (2009), S. 440 Fn. 7.
[3] Persky (1995), S. 222 ff.
[4] Tietzel (1981), S. 115.
[5] Siehe Bowles/Gintis (2000), S. 1413 f.

worth und Marshall entscheidend vorangetrieben wurde[6]. Sie machten es sich zur Aufgabe zu ergründen, wie der Markt auf kleinste Veränderungen eines wirtschaftlichen Parameters, z. B. der Angebotsmenge, reagieren würde. Nicht nur ließen sich die Änderungen „at the margin“ gut mathematisch formulieren, sondern sie verlangten zudem nach einem Akteur, anhand dessen die Marktreaktion auf Schwankungen eines Parameters vorhergesagt und plausibilisiert werden konnte. Dies war und ist der *homo oeconomicus*, eine eher rezente Schöpfung mithin. Noch in den 20er Jahren des vergangenen Jahrhunderts konnte Marcel Mauss konstatieren: „Der *homo oeconomicus* liegt noch vor, nicht hinter uns […]. Der Mensch war lange Zeit etwas ganz anderes […].“[7] Welche Eigenschaften besitzt also dieser Idealtyp[8], der eine ganze Disziplin und darüber hinaus die Sozialwissenschaften geprägt hat und auch den Verfassern des BGB durchaus vor Augen stand[9]?

Gebhard Kirchgässner hat in seiner großen Studie über den *homo oeconomicus* dessen hervorstechende Merkmale eingehend beleuchtet[10]. Danach handelt er rational[11], ist vollständig oder zumindest optimal informiert, und maximiert seinen Eigennutzen[12]: Er bewertet Handlungsalternativen korrekt und zieht daraus die richtigen Konsequenzen, um seinen Nutzen zu optimieren. Seine Präferenzen sind stabil und wohlgeordnet[13]; sie lassen sich an seinen tatsächlichen Entscheidungen ablesen (*revealed preference*)[14].

Dabei ist klar, dass es sich bei dem *economic man*, wie er im englischen Schrifttum auch genannt wird, um einen höchst stilisierten Idealtyp handelt, der zu Analysezwecken ersonnen wurde[15]. Die charakterlichen Vereinfachungen des *homo oeconomicus* ermöglichten den Wirtschaftswissenschaften die Entwicklung komplexer und präziser Modelle, die Vorhersagen über die Wirklichkeit ma-

---

[6] Siehe dazu etwa Winch (1972).

[7] Mauss (1923–1924), S. 176 f. [Übersetzung des Verfassers]

[8] Zum Idealtypus als heuristischer Kategorie grundlegend Weber (1922/1972), S. 2–4 und S. 9 f; gerade das Unterstellen vollkommen zweckrationaler Handlung dient Weber als klassisches Beispiel des Idealtypus (S. 2–3), das den Beitrag etwaiger „Irrationalitäten“, z. B. bei einer „Börsenpanik“, verständlich macht; siehe ferner Weber (1922), S. 190 f.

[9] Schmidt (1980), S. 154 f.; Wieacker (1967), S. 482 (Vertragsrecht des BGB als Ausdruck des „Leitbild[s] des vernünftigen, selbstverantwortlichen und urteilsfähigen Rechtsgenossen“).

[10] Kirchgässner (2008), besonders S. 16 f. und S. 63 ff.; siehe auch den Überblick bei Hargreaves-Heap (2008) und die kurze, aber informative Notiz Fritsch/Wein/Ewers (2005), S. 23.

[11] Tietzel (1981), S. 118. Dazu ausführlich unten, S. 71 ff.

[12] Möslein (2011), S. 272.

[13] Camerer/Issacharoff/Loewenstein/O’Donoghue/Rabin (2003), S. 1215; Becker (1993), S. 386.

[14] Siehe etwa Savage (1972), S. 17: „I think it of great importance that preference, and indifference, be determined […] by decisions between acts and not by response to introspective questions“.

[15] Persky (1995), S. 230.

chen und insofern falsifizierbar sind. Dies lässt sich trefflich an der Annahme der Präferenzstabilität illustrieren. Sie ist weniger einer empirischen Einsicht als einer methodischen Notwendigkeit geschuldet[16]. Wir alle wissen, dass sich unsere Vorlieben über die Zeit ändern. Problematisch ist allerdings, dass Präferenzen nur schwer gemessen werden können. Der Aufwand der Befragung aller relevanten Subjekte ist hoch, noch viel misslicher aber, dass keine objektive Skala zur (kardinalen) Bestimmung von Präferenzen zur Verfügung steht[17]. Müssten Untersuchungen wirtschaftlicher Zusammenhänge daher stets veränderliche Präferenzen einkalkulieren, wären viele Studien wenig aussagekräftig. Denn dann wäre es beispielsweise immer ein treffender Einwand, dass nicht die Erhöhung des Preises eines Gutes, sondern eine mögliche zeitgleiche Änderung der Präferenzen der Käufer zu einer Verringerung der Nachfrage geführt hat. Daher ist die Annahme von Präferenzstabilität für ökonomische Modelle in praktischer Hinsicht vorteilhaft.

Insbesondere zwei Theorien von Entscheidungsverhalten operieren auf der Grundlage des *homo oeconomicus*: die Theorie rationalen Entscheidens (*Rational Choice Theory*) und die Theorie des Erwartungsnutzens (*Expected Utility Theory*); zudem verfügt der *homo oeconomicus* über die Fähigkeit des stochastisch korrekten Verarbeitens von neuer Information nach dem Gesetz von Bayes[18]. Diese drei hervorstehenden Charaktereigenschaften werden im Folgenden näher vorgestellt. Da es sich in allen drei Fällen um Theorien des Entscheidens handelt, sollen zunächst einige diesbezügliche Grundbegriffe geklärt werden.

I. Grundbegriffe

Stellen wir uns also vor, man hätte für die samstägliche Nachmittagsplanung zwei Alternativen: Einerseits könnte man einen Freund, der eine Eintrittskarte übrig hat, ins Stadion begleiten, um das Fußballspiel seines Lieblingsvereins zu verfolgen. Andererseits könnte man ein Buch aus seinem Bücherregal ziehen und eine Kurzgeschichte von Jorge Luis Borges lesen. Gehen wir der Einfachheit halber davon aus, dass der Entscheider sich darauf festgelegt habe, das eine oder aber das andere und nichts Drittes zu tun, und dass er ferner die Fußballergebnisse nicht verfolgen wird, wenn er die Kurzgeschichte wählen sollte, und umgekehrt das Buch nicht zum Spiel mitnehmen würde[19]. Beide Alternativen schließen sich also aus und sind voneinander unabhängig. Wie aber wird er sich ent-

---

[16] Fritsch/Wein/Ewers (2005), S. 24; vgl. auch Sugden (2008), S. 239, der im Übrigen ein Marktmodell auf Basis von inkohärenten Präferenzen entwickelt (S. 239 ff.).

[17] Fritsch/Wein/Ewers (2005), S. 25.

[18] Dazu, dass dies eine Standardeigenschaft des *homo oeconomicus* ist, siehe Camerer/Issacharoff/Loewenstein/O'Donoghue/Rabin (2003), S. 1115.

[19] Mit der letzteren Festlegung wird sichergestellt, dass pro Alternative nur ein entscheidungsrelevantes Datum existiert, vgl. Laux/Gillenkirch/Schenk-Mathes (2012), S. 32.

scheiden? Entscheidungstheorie formalisiert nun bis zu einem gewissen Grad den Ablauf einer solchen Entscheidung.

Eine Entscheidung treffen, bedeutet danach zunächst: Es gibt verschiedene *Alternativen*[20], unter denen der Entscheider[21] wählen kann, und die sich gegenseitig ausschließen[22]. Im Beispiel lauten die Alternativen: Fußballspiel oder Borges-Lektüre. Zudem gibt es Faktoren, welche der Entscheider nicht selbst beeinflussen und deren Entwicklung er häufig nicht exakt vorhersehen kann, die aber für die Bewertung der verschiedenen Möglichkeiten von Relevanz sind. Diese Faktoren nennt man *Umweltzustände*[23] (*states of nature* bzw. *states of the world*). Im Beispiel wären sie einerseits, ob sein Team gewinnt, unentschieden spielt oder verliert[24], und andererseits, ob ihm die Kurzgeschichte gefällt oder nicht[25]. Der Eintritt eines Umweltzustands hat ganz unterschiedliche (und potentiell unbeschränkte) Folgen. Diejenigen Folgen, die für die Entscheidung konkret relevant sind, nennt man *Zielgrößen*[26]. Wenn ein Team verliert, kann sich das zum Beispiel im Marktwert eines einzelnen Spielers, im Börsenkurs oder Unternehmenswert des Vereins niederschlagen. All diese Folgen sind aber für die Entscheidung unseres Akteurs nicht wichtig. Für die anstehende Frage, wo er seinen Nachmittag verbringt, zählen, das sei einmal verkürzend unterstellt, nur zwei Zielgrößen: das Vergnügen, das er aus der einen oder anderen Tätigkeit zieht, sowie die Kosten, die mit der jeweiligen Alternative verbunden sind. Das Maß an Vergnügen ist dann also eine Zielgröße, die Kosten sind eine andere[27]. Jede Zielgröße kann ganz verschiedene Werte annehmen. Eine Wertekonstellation bestehend aus je einem konkreten Wert jeder Zielgröße ist ein *Ergebnis*[28] der Entscheidung (*outcome*). Die konkreten Werte entstehen dabei aus der Kombination je eines Umweltzustands mit je einer Alternative. Die möglichen Ergebnisse hinsichtlich des Vergnügens wären im Beispiel: Der Entscheider geht zum Fußballspiel, und sein Team gewinnt (E1), spielt unentschieden (E2) oder verliert (E3); oder aber er liest stattdessen und die Geschichte gefällt ihm (E4) oder sie gefällt ihm nicht (E5). Diesen Ergebnissen sind im Beispiel die beiden Zielgrößen zugeordnet: „Maß des Vergnügens" und „Kosten". Den Zielgrößen kann nun zum Beispiel einerseits ein numerischer Wert (*utility*) und andererseits eine Wahrscheinlichkeit des Eintritts

---

[20] Hansson (1994), S. 23; Laux/Gillenkirch/Schenk-Mathes (2012), S. 30 f.

[21] Diese Person wird in dieser Arbeit auch als Entscheider oder Akteur bezeichnet.

[22] Hansson (1994), S. 24.

[23] Laux/Gillenkirch/Schenk-Mathes (2012), S. 32.

[24] Der Spielabbruch wird hier der Vereinfachung halber unterschlagen.

[25] Auch hier wird um der Einfachheit willen keine graduelle Abstufung zugelassen. Wir gehen also von einem sehr kategorischen Leser mit diskretem Geschmack aus.

[26] Laux/Gillenkirch/Schenk-Mathes (2012), S. 31.

[27] Es gibt natürlich auch Entscheidungen, sehr viele sogar, die noch mehr Zielgrößen beinhalten.

[28] Laux/Gillenkirch/Schenk-Mathes (2012), S. 31.

(*probability*) zugewiesen werden[29]. Ergebnisse sind also bestimmte Konstellationen der Zielgrößen, die dadurch entstehen, dass eine Alternative gewählt wird und einer der möglichen Umweltzustände eintritt.

II. Rational Choice Theory

Die *Rational Choice Theory* beschreibt nun, wie ein *homo oeconomicus* Entscheidungen fällt[30]. Im Wesentlichen werden sie bestimmt von zwei Komponenten: den Präferenzen und den Restriktionen[31]. Präferenzen ergeben sich aus den subjektiven Wünschen und Zielvorstellungen des Individuums. Sie bestimmen, welche Zielgrößen eingeführt werden sollen und wie die Ergebnisse bewertet werden. Präferenzen können durchaus als sozial geformt gedacht werden, sind aber letztendlich jedem einzelnen Individuum zugewiesen[32]. Restriktionen hingegen schränken die Handlungsmöglichkeiten des Individuums, seine Alternativen, ein. Sie folgen aus Knappheit – etwa Knappheit von Einkommen, Zeit und Wissen, aber auch aus rechtlichen Gestaltungsspielräumen. Daher muss der Akteur zwischen verschiedenen, einander ausschließenden Alternativen eine rationale Wahl treffen[33]. Kern der *Rational Choice Theory* ist, dass die Entscheidung dann für jene Alternative fällt, die den Präferenzen des Akteurs am ehesten entspricht. *Rational Choice Theory* hat dabei eine deskriptive und eine normative Komponente[34]. Die deskriptive Variante postuliert, dass Menschen sich tatsächlich vorhersagbarerweise so verhalten, wie es die Axiome der Theorie rationalen Entscheidens nahelegen. Normativ hingegen ist die Forderung, dass Menschen sich, unabhängig von ihren tatsächlichen Handlungen, so verhalten sollten.

Rational choice hat sich von den Wirtschaftswissenschaften in viele Bereiche der Sozialwissenschaften ausgedehnt[35]. Gary Becker etwa hat das Analysemodell auf Diskriminierung, die Entstehung und Bekämpfung von Verbrechen und die Erklärung von Verhalten in Familien angewandt[36]. In den Politikwissenschaften wird das Handeln von politischen Akteuren, etwa das Werben von Politikern um Wählergunst, unter dem Stichwort *public choice* als Nutzenmaximierungsverhalten untersucht[37], und nicht zuletzt wird *rational choice* in der ökonomischen Analyse des Rechts zugrunde gelegt[38].

[29] Hansson (1994), S. 13 und S. 20–22.
[30] Vgl. Chater/Oaksford (2012), S. 16 ff.; Scott (2000), besonders S. 129.
[31] Kirchgässner (2008), S. 13.
[32] Kirchgässner (2008), S. 14.
[33] Möslein (2011), S. 273.
[34] Sugden (1991), S. 751 f.; vgl. auch Sen (2008), S. 856.
[35] Dazu monographisch Kirchgässner (2008); knapper Überblick bei Scott (2000).
[36] Siehe nur Becker (1993).
[37] Mueller (1997a), S. 10.
[38] Siehe nur Posner (1998); Posner (2011), S. 4: „Central to this book is the further assumption that a person is a rational utility maximizer in *all* areas of life […].“

III. (Subjective) Expected Utility Theory

In der Mikroökonomik[39] und der ökonomischen Analyse des Rechts[40] wird nun klassischerweise eine spezifische Form von *rational choice* verwendet[41]: die *Expected Utility Theory*. Danach verwirklicht der Entscheider seine Präferenzen dergestalt, dass er seinen künftigen Nutzen (*expected utility*) kalkuliert und maximiert. Diese Annahme, von Bernoulli, Bentham und Mill geprägt[42], findet sich bereits bei den Marginalisten des 19. Jahrhunderts[43]. Jevons postulierte in seiner *Theory of Political Economy*, dass ökonomischer Wert ganz allein auf dem Nutzen basiere[44]. Denn die beiden maßgeblichen menschlichen Gefühlszustände des Begehrens, *pleasure and pain*[45], könnten beide unter dem Begriff des Nutzens vereint werden[46]. Es erscheint dann nur natürlich, dass der Mensch seinen Nutzen zu maximieren strebt[47].

Ein formales Gerüst erhielt die *Expected Utility Theory* durch die Arbeiten von John von Neumann und Oskar Morgenstern[48]. Sie untersuchten Entscheidungen, die unter Risiko (*risk*) getroffen werden. In der Entscheidungstheorie wird seit Knight und Keynes zwischen Risiko und Unsicherheit (*uncertainty*) streng unterschieden[49]. Von Risiko spricht man, wenn der Eintritt von mindestens einem für die Entscheidung erheblichen Ereignis nicht sicher ist, ihm aber immerhin eindeutige Wahrscheinlichkeiten zugeordnet werden können. Der Kauf eines Lotterietickets ist der typische Fall einer Risikoentscheidung. Bei Unsicherheit hingegen lässt sich keine hinreichend genaue Wahrscheinlichkeitsverteilung für die relevanten zukünftigen Ereignisse angeben[50]. Ein Beispiel wäre die Frage, ob der

---

[39] Korobkin/Ulen (2000), S. 1063; Chater/Oaksford (2012), S. 19.

[40] Shavell (2004), S. 4 and S. 596.

[41] Zur *Expected Utility Theory* als Spezialfall von *rational choice* siehe etwa Chater/Oaksford (2012), S. 17.

[42] Ein historischer Abriss über die *Expected Utility Theory* findet sich bei Read (2007); siehe auch detaillierter unten, S. 46 ff.

[43] Arrow (1986), S. S388; Read (2007), S. 47.

[44] Jevons (1871/1888), S. 1 f. Er wendete sich damit gegen die noch von Smith und Ricardo vertretene *labour theory of value*.

[45] Jevons (1871/1888), S. 11.

[46] Siehe Sugden (1991), S. 754.

[47] Eine Verfeinerung dieser Entscheidungsregel für den Bereich der *Expected Utility Theory* findet sich etwa bei Beisbart (2012), S. 378 f.

[48] von Neumann/Morgenstern (1944/2004); dazu etwa Leonard (2010); zur Rezeption in Ökonomik und Psychologie etwa Heukelom (2014), Chapter 2.

[49] Der *locus classicus* ist Knight (1921), S. 19 f.; für eine gleichermaßen klassische, aber empirische Bestätigung siehe Ellsberg (1961); siehe ferner Etner/Jeleva (2012), S. 234 f.; Keynes hat eine ähnliche Unterscheidung wie Knight vorgelegt (1921), S. 28–32 und S. 41–43, was aber erst seit kurzem Berücksichtigung erfährt; siehe dazu etwa Feduzi (2007); Kregel/Nasica (2011); Drapeau (2010), S. 4.

[50] Einige Autoren machen eine zusätzliche Unterscheidung zwischen Unsicherheit und

Schlusswert des DAX von morgen mehr als 20 Punkte über dem Schlusswert von heute liegt oder nicht[51]. Von Neumann und Morgenstern betrachteten Lotterien und formulierten eine mathematische und zugleich normative[52] ökonomische Theorie der Entscheidung, in der Entscheider den Erwartungsnutzen (*expected utility*) maximieren. Der Erwartungsnutzen ist dabei der Nutzen eines bestimmten Ergebnisses, gewichtet nach der Wahrscheinlichkeit des Eintritts des Ergebnisses[53]. Ist die Wahrscheinlichkeit die subjektive des Entscheiders[54], so spricht man von *Subjective Expected Utility Theory*[55]. Sie wurde zuerst von Leonard Savage, einem Schüler von Neumanns, entwickelt[56] und macht die Theorie für reale Entscheidungssituationen wesentlich handhabbarer, da sie von von Neumann und Morgenstern eine kardinale Nutzenfunktion übernimmt, Wahrscheinlichkeiten (genauer: eine Wahrscheinlichkeitsverteilung über alle künftigen Ereignisse) aber subjektiv definiert[57]. Ob subjektiv oder objektiv bestimmt: Der Entscheider wählt nach der Theorie des Erwartungsnutzens jedenfalls die Alter-

---

Unwissenheit (*ignorance*). Letztere tritt nach der Meinung einiger Autoren ein, wenn nicht einmal eine Abschätzung der Wahrscheinlichkeiten möglich ist (E. Alexander, 1975, S. 365; Hansson, 1994, S. 27; wohl auch Ellsberg (1961), S. 658; a. A. Zeckhauser, 2014, S. xxi f.). Diese Unterscheidung ist aber im hiesigen Kontext nicht relevant und wird daher nicht weiterverfolgt. Andere Stimmen behandeln hingegen jegliche Situationen, in denen lediglich subjektive Wahrscheinlichkeitsintervalle angegeben werden können, als Unsicherheit und nicht als Risiko (Hansson, 1994, S. 27; Samuelson/Zeckhauser, 1988, S. 8), und wiederum andere verweigern sich der Unterscheidung zwischen Risiko und Unsicherheit vollkommen und behandeln nur subjektive Wahrscheinlichkeiten (Hirshleifer/Riley, 1992, S. 10). Kahneman und Tversky bezeichneten Entscheidungen mit definierter Wahrscheinlichkeitsverteilung einerseits als Risiko (Kahneman/Tversky, 1979), andererseits jedoch auch als Unsicherheit (Tversky/Kahneman, 1974; Kahneman/Tversky, 1982). Hier wird jedoch die klassische, in Textbüchern (siehe etwa Laux/Gillenkirch/Schenk-Mathes, 2012), Handbüchern (Zeckhauser, 2014, S. xxi), führenden Enzyklopädien (Sen, 2008, S. 863) und Zeitschriften (so z. B. im Titel des Journal of *Risk* and *Uncertainty*) auch weiterhin gepflogene Unterscheidung von Risiko und Unsicherheit aufrechterhalten. Siehe zu den erheblichen Implikationen dieser Debatte für die externe Validität ökonomischer Modelle auch Beckert (1996), S. 813 f. und S. 819.

[51] Vgl. Tversky/Kahneman (1992), S. 303.

[52] Plous (1993), S. 80; Drapeau (2010), S. 1.

[53] von Neumann/Morgenstern (1944/2004), S. 17–20; siehe auch Schoemaker (1982), S. 530 zu weiteren Modellen. Die multiplikative Stuktur bleibt jedoch jeweils erhalten.

[54] „The derived probability is subjective in the sense that different individuals are allowed to have different probabilities for the same event." Tversky/Kahneman (1974), S. 1124.

[55] Korobkin/Ulen (2000), S. 1063 Fn. 34; siehe auch Drapeau (2010), S. 2.

[56] Savage (1954); gute Zusammenfassung bei Ellsberg (1961), S. 648–650; etwas enger, aber wohl noch besser verständlich Etner/Jeleva (2012), S. 237 f. oder bei Simon (1983), S. 12 f., der auch den schönen Satz prägt: „Conceptually, the [Subjective Expected Utility] model is a beautiful object deserving a prominent place in Plato's heaven of ideas." (ebd., S. 13)

[57] Im Zeitalter der Aufklärung hatte man objektive und subjektive Wahrscheinlichkeit noch in eins fallen lassen, besser: gar nicht unterschieden; diese Trennung ist vielmehr *signum* der Psychologie und Mathematik des 20. Jahrhunderts, siehe Daston (1988), S. xiii; ferner auch Heukelom (2014), S. 48 f.

native aus, deren Ergebnisse den höchsten Erwartungsnutzen versprechen[58]. Die Rezeption dieser Theorie in den Wirtschaftswissenschaften und darüber hinaus kann kaum überschätzt werden[59].

Sie beruht auf vier zentralen Axiomen[60], die einerseits intuitiv einleuchtend sind, aber gleichzeitig das Einfallstor für Kritik der Verhaltensökonomik darstellen[61]: dem Löschungs-, dem Transitivitäts-, dem Dominanz- und dem Invarianzaxiom. Das Löschungsaxiom besagt, dass diejenigen Informationen und Bedingungen, die für die Entscheidung unerheblich sind, gelöscht, also ignoriert, werden[62]. Wenn also Alternative A gegenüber Alternative B präferiert wird, so gilt dies auch, wenn für beide Alternativen nunmehr gelten soll, dass der Nutzengewinn nur eintritt, wenn es am 3.10.2020 regnet. Da die Bedingung für beide Alternativen gleichermaßen gilt, ist sie für die Entscheidung irrelevant und wird bei der Entscheidung zwischen A und B nicht berücksichtigt. Dies wird auch als *sure thing principle*[63] oder als Unabhängigkeitsaxiom[64] bezeichnet.

Transitivität bezieht sich auf die Präferenzordnung eines Individuums, mit der es die Ergebnisse (und Alternativen) bewertet und in eine Reihenfolge bringt[65], und bedeutet: Wenn Ergebnis (oder Alternative) A gegenüber B vorgezogen wird, und B gegenüber C, dann folgt daraus unter der Annahme von Transitivität, dass A auch gegenüber C vorgezogen wird[66]. Isst also jemand lieber Orangen als Äpfel und lieber Äpfel als Bananen, so isst er, wenn seine Präferenzordnung transitiv ist, auch lieber Orangen als Bananen.

Dominanz ist ein ebenso intuitiv einleuchtendes Konzept: Wenn A besser ist als B für den Fall, dass x eintritt, und in allen anderen Fällen mindestens genauso gut ist wie B, dann wird A gewählt[67]. Bietet also eine Mietwagenfirma die gleichen Bedingungen wie eine andere, verlangt aber keine Selbstbeteiligung im Falle eines Unfalls, so ist das Dominanzaxiom erfüllt, wenn der Akteur sich für die Versicherung ohne Selbstbeteiligung entscheidet.

---

[58] Laux/Gillenkirch/Schenk-Mathes (2012), S. 110.

[59] Beisbart (2012), S. 376; Schoemaker (1982), S. 529: „the major paradigm in decision making since the Second World War.“; Rieger/Wang (2006), S. 666: „Expected utility theory has been the foundation for most of our modern economic theories on uncertainty and risk.“; siehe ausführlich zur Wirkungsgeschichte Heukelom (2014), Chapter 2.

[60] Die Darstellung der Axiome folgt Tversky/Kahneman (1986), S. S252 f. Siehe für eine mathematisch exaktere Formulierung und weitere Axiome Laux/Gillenkirch/Schenk-Mathes (2012), S. 121 ff.; komplexer, zugleich klassisch, Savage (1954); vgl. auch Plous (1993), S. 81 f.

[61] Siehe etwa die übersichtliche Tabelle bei Tversky/Kahneman (1986), S. S271.

[62] Tversky/Kahneman (1986), S. S252.

[63] Savage (1972), S. 21 f.

[64] Laux/Gillenkirch/Schenk-Mathes (2012), S. 123.

[65] Siehe Laux/Gillenkirch/Schenk-Mathes (2012), S. 122 und S. 124 f.

[66] Tversky/Kahneman (1986), S. S253.

[67] Tversky/Kahneman (1986), S. S253.

Und schließlich setzt das Invarianzaxiom voraus, dass Entscheidungen gleich ausfallen, auch wenn die verschiedenen Alternativen in einer Wiederholung derselben Entscheidung formal anders, aber inhaltlich äquivalent, beschrieben werden[68]. Die Entscheidung soll sich mithin nur nach den möglichen Nutzenergebnissen richten, nicht aber danach, wie diese Ergebnisse dargestellt werden. Die Entscheidung für oder gegen eine Therapieform sollte also etwa nicht davon abhängen, ob die Überlebenschance mit 90 % oder die Todesrate mit 10 % beschrieben wird.

Die *Expected Utility Theory* vereint, wie auch die *Rational Choice Theory* allgemein, eine ganze Reihe von strukturähnlichen Theorieformen, die sich im Detail jeweils unterscheiden[69]. Die meisten Autoren jedoch verwenden zumindest die letzten drei Axiome, einige auch das Löschungsaxiom[70].

Gerade im Bereich des Informationsmodells ist neben der *Rational Choice Theory* und der *Expected Utility Theory* noch eine weitere Theorie maßgeblich für das Entscheidungsverhalten des *homo oeconomicus*: der Umgang mit neuen Informationen nach Bayes' Gesetz.

IV. Gesetz von Bayes

Bayes' Gesetz, benannt nach Thomas Bayes, einem Mathematiker des 18. Jahrhunderts, stellt eine präzise Form der Aktualisierung von Wahrscheinlichkeitsaussagen bei Verfügbarkeit von bestimmter neuer Information dar[71]. Hat ein Akteur einem Umweltzustand B eine ursprüngliche Wahrscheinlichkeit p (B) (a priori-Wahrscheinlichkeit von B) zugeordnet und hängt der Eintritt von B unter anderem von dem Eintritt des Zustands A ab, so muss p (B) angepasst werden, sobald bekannt wird, dass A eingetreten ist[72]. Wenn etwa B die Insolvenz eines Unternehmens ist, an dem ein Akteur Aktien zu kaufen gedenkt, so kann A die Insolvenz des wichtigsten Konkurrenten dieses Unternehmens sein. Sobald nun bekannt wird, dass der Konkurrent insolvent geworden ist, so muss sich dies auf die Einschätzung der Insolvenzwahrscheinlichkeit des Zielunternehmens auswirken. Die Art der Auswirkung hängt von der Verschränkung beider Ereignisse ab. Diesen Zusammenhang formalisiert das Gesetz von Bayes[73]. Die ökonomi-

---

[68] Tversky/Kahneman (1986), S. S253.

[69] Korobkin/Ulen (2000), S. 1063 Fn. 34.

[70] Tversky/Kahneman (1986), S. S253 f.

[71] Bayes (1764).

[72] Vgl. Griffiths/Tenenbaum/Kemp (2012), S. 23.

[73] Siehe zur Herleitung des Gesetzes von Bayes etwa Laux/Gillenkirch/Schenk-Mathes (2012), S. 294 ff. Zum Ganzen, insbesondere auch der wissenschaftstheoretischen und subjektphilosophischen Bedeutung Joyce (2008).

sche Standardtheorie geht davon aus, dass Akteure diese Form der Aktualisierung beherzigen[74].

1. Mathematische Formulierung

Mathematisch weniger interessierte Leser können den folgenden Abschnitt überspringen; um das Gesetz von Bayes zu verstehen, muss man sich zunächst folgenden Zusammenhang klarmachen: $p(A\&B) = p(A) \cdot p(B|A)$. Dabei bezeichnet $p(A)$ die a priori-Wahrscheinlichkeit, dass A eintritt, und $p(B|A)$ die bedingte Wahrscheinlichkeit, dass B eintritt unter der Voraussetzung, dass A eingetreten ist. Die Wahrscheinlichkeit, dass sowohl A als auch B eintreten, $p(A\&B)$, ist dann das Produkt aus $p(A)$ und $p(A|B)$[75]. Ebenso gilt aber: $p(A\&B) = p(B) \cdot p(A|B)$[76].

Daraus ergibt sich nun das Gesetz von Bayes: $p(A) \cdot p(B|A) = p(B) \cdot p(A|B)$.

Die a priori-Wahrscheinlichkeit des Eintritts von B, $p(B)$, muss also modifiziert werden, sobald bekannt ist, dass A eingetreten ist. Sie entspricht dann der bedingten Wahrscheinlichkeit, dass B eintritt unter der Voraussetzung, dass A eingetreten ist, also $p(B|A)$. Dafür gilt nun unter einfacher Umformung von Bayes' Gesetz:

$$p(B|A) = p(B) \cdot [p(A|B) / p(A)].$$

2. Schlussfolgerungen

Zwei wichtige Schlussfolgerungen lassen sich daraus ziehen. Erstens: Wenn die Wahrscheinlichkeitsaussage über B aktualisiert werden soll, so ist nicht nur die „Nähe“ (stochastische Abhängigkeit) von A und B zu berücksichtigen, $p(A|B)$, sondern auch die a priori-Wahrscheinlichkeit $p(A)$. Intuitiv würde man meinen, dass immer dann, wenn ein nah mit B zusammenhängendes Ereignis A eingetreten ist, auch B wahrscheinlicher geworden ist. Präziser gesprochen kann jedoch $p(B)$ nur dann erhöht werden, wenn $p(A|B) > p(A)$. Wenn also, um zum obigen Beispiel zurückzukehren, das Konkurrenzunternehmen insolvent wird, muss einerseits gefragt werden, wie wahrscheinlich es ist, dass, wenn das Zielunternehmen insolvent wird, auch der Konkurrent insolvent wird. Andererseits ist aber auch zu eruieren, wie hoch die Wahrscheinlichkeit ursprünglich war, dass der Konkurrent Insolvenz anmelden muss. Nur, wenn diese a priori-Wahrscheinlich-

---

[74] Camerer/Issacharoff/Loewenstein/O'Donoghue/Rabin (2003), S. 1115.

[75] Für stochastisch abhängige Ereignisse A und B, siehe Hansson (1994), S. 38 und Laux/Gillenkirch/Schenk-Mathes (2012), S. 295.

[76] Man kann sich diese zwei Formulierungen für $p(A\&B)$ so vergegenwärtigen, dass man auf zwei Wegen zu A&B gelangen kann: Entweder, es tritt A ein und dann B (erste Formulierung), oder erst B und dann A (zweite Formulierung).

keit geringer war als die bedingte Wahrscheinlichkeit, ist die Wahrscheinlichkeit für die Insolvenz des Zielunternehmens durch die Insolvenz des Konkurrenten gewachsen. Anschaulich vorstellen kann man sich dies, wenn man sich vergegenwärtigt, dass viele Wege, also viele Entwicklungen von Umweltzuständen, nach A führen. Entweder kann man über B gehen (B tritt auch ein), oder aber nicht. Wenn sehr viele der Wege, die nach A führen, auch über B laufen, dann ist die Wahrscheinlichkeit, dass B eintritt, wenn A eingetreten ist, höher als wenn A nicht eingetreten wäre. Es kommt also darauf an, ob prozentual mehr Wege zu A führen, wenn man über B geht ($p(A|B)$), als wenn man alle Wege betrachtet ($p(A)$), auch jene, die nicht über B führen. Wir werden sehen, dass dieser Zusammenhang häufig von Entscheidern übersehen wird.

Ein anschauliches, kontraintuitives Beispiel für die Anwendung des Gesetzes von Bayes sind etwa falsch positive Befunde bei Tests auf Krankheiten. Gehen wir von einem Test aus, der in 99 % der Fälle, in denen eine Person an der Krankheit X erkrankt ist, einen positiven Befund liefert. Ferner zeigt er jedoch auch bei 1 % der nicht Erkrankten ein positives Ergebnis. Bekannt ist, dass in einer Population eine von 10.000 Personen von der Krankheit betroffen ist. Die Person A wird positiv auf X getestet. Wie hoch ist die Wahrscheinlichkeit, dass, A tatsächlich an X erkrankt ist? Die Anwendung des Gesetzes von Bayes ergibt[77], dass sie lediglich knapp unter 1 % liegt. Dies liegt daran, dass die Anzahl der falsch positiven Befunde (von tatsächlich Nichterkrankten) viel höher ist als die der wahr positiven (von tatsächlich Erkrankten).

Eine zweite Folgerung lässt sich aus dem Gesetz von Bayes ziehen: Nach Eintritt eines (stochastisch abhängigen) Ereignisses liegt zwar hinsichtlich des Zielereignisses (zumeist) immer noch eine Risikosituation vor. Die Abschätzung der Wahrscheinlichkeit wird jedoch präziser möglich[78]. Das wiederum bedeutet: Information hilft. Sie präzisiert die Entscheidungsgrundlage und führt dazu, dass die subjektiven Wahrscheinlichkeitseinschätzungen verschiedener Akteure immer stärker konvergieren, wenn ihnen dieselben Informationen zur Verfügung gestellt werden[79].

V. Zusammenfassung

Der *homo oeconomicus* weist mithin eine ganze Reihe von Eigenschaften auf, die ihn zu einem hervorragenden Modellobjekt machen, da seine Handlungen nach klaren Gesetzmäßigkeiten ablaufen und daher maximal vorhersehbar sind. Er

---

[77] Sei A: positiver Testbefund; B: tatsächliche Infektion mit der Krankheit. Dann gilt nach dem Gesetz von Bayes: $p(B|A) = p(B) \cdot [p(A|B) / p(A)] = 1/10000 \cdot [(99/100) / (1/10000 \cdot 99/100 + 9999/10000 \cdot 1/100)] < 1\,\%$.

[78] Laux/Gillenkirch/Schenk-Mathes (2012), S. 296.

[79] Vgl. etwa de Finetti (1937/1964), S. 148–156.

handelt optimal informiert und kann so ökonomisch rationale Entscheidungen treffen. Dabei ist er stets bestrebt, seinen Erwartungsnutzen (*expected utility*) zu maximieren. Dieser speist sich aus der Nutzenbewertung von künftigen Ergebnissen von Entscheidungen sowie deren Eintrittswahrscheinlichkeit. Das Entscheidungsprinzip der *Expected Utility Theory* gründet sich auf einige wenige Axiome, welche die logische Kohärenz der Entscheidungen verbürgen sollen. Das Gesetz von Bayes ermöglicht dem *homo oeconomicus*, Einschätzungen von Wahrscheinlichkeiten korrekt zu aktualisieren, sobald neue, relevante Informationen hinzukommen. Besonders hat es die vorteilhafte Konsequenz, dass die Wahrscheinlichkeitsprognosen verschiedener Akteure mit der Verfügbarmachung von neuen Informationen konvergieren sollten. Dies ist für eine Regulierung, die auf Informationen beruht, von zentraler Wichtigkeit.

Die Formulierung der Entscheidungskriterien des *homo oeconomicus* ist sparsam und elegant. Wurden sie ursprünglich auch als normative Kriterien entwickelt, so erheben Vertreter der neoklassischen Theorie mittlerweile auch den Anspruch, dass sie die Realität wenigstens im Durchschnitt korrekt beschreiben. Diese These ist durch die Entwicklung der Verhaltensökonomik in den letzten Jahrzehnten immer stärkerer Kritik ausgesetzt worden.

B. Kritik des homo oeconomicus: Die Entwicklung hin zur Verhaltensökonomik

I. Philosophische Ursprünge der Rationalitätskritik

Die These liegt nicht fern, dass der erbitterte Streit, der sich in der Ökonomik und Psychologie um die Rationalität des Menschen entfacht hat, seine Wurzeln findet in unterschiedlichen philosophischen Traditionen, die den Menschen einmal als rationales Wesen und ein andermal als fehlbare Kreatur darstellen. Diese zwei Strömungen sollen zunächst in aller Kürze vorgestellt werden, auch um deutlich zu machen, dass die Frage nach der Rationalität des Menschen keineswegs erst in der Gegenwart akut geworden ist, sondern in einer langen Tradition steht, deren Konzepte, wie diese Arbeit zeigen wird, auch heute immer wieder fruchtbar gemacht werden können.

1. ratio und Rationalismus

In der Geschichte westlicher Philosophie[80] findet sich häufig die These, das charakteristische Unterscheidungsmerkmal des Menschen gegenüber anderen Lebewesen sei seine Fähigkeit zur Selbstreflexion, mithin seine *ratio* (νοῦς)[81]. Dies

[80] Ein Überblick über die Tradition des Rationalismus kann hier nicht gegeben werden; siehe dafür etwa Markie (2015); ausführlich A. Nelson (2005).

[81] Rehfus (2003), S. 391; Andrews (2014), unter 2.; Gigon (2004), S. 60–67 und 70; vgl. auch

stellten bereits Platon im Timaios[82] und Protagoras[83] und sodann Aristoteles[84] in seiner Metaphysik besonders heraus: „[D]as Geschlecht der Menschen lebt [im Gegensatz zu den Tieren] auch in Kunst und Überlegung.“[85] Verkürzt steht dafür die Rede vom *animal rationale*[86]. In gleicher Weise insistiert der Stagrit in der „Mahnschrift zur Philosophie“ auf der Erkenntnis als Charakteristikum des Menschen[87]. Die Sonderstellung der menschlichen Natur kraft seines Intellekts, ursprünglich bei Aristoteles aus der Medizin übernommen[88], wurde bei den Stoikern prominent weiterentwickelt[89] und besonders in der Scholastik wieder aufgegriffen, dort etwa durch Thomas von Aquin in der *Summa Theologiae* betont[90].

Ihren Gipfelpunkt erreicht die These von der Rationalität des Menschen wohl im Rationalismus der frühen Neuzeit und der Frühaufklärung (Descartes, Spinoza, Newton, Leibniz)[91]. Naturerkenntnis, so der Glaube, könne mithilfe mathematischer Modelle allgemeingültige (gottgegebene) Gesetze ausfindig machen, die notwendig wahr sind und vom Menschen kraft seines Verstandes als solche erkannt werden können[92]. Signum einer solchen Erkenntnis ist, dass sie klar und deutlich (*clare et disctincte*) ist[93]. Das Rationale ist dann, etwa bei Descartes, auch zugleich das Richtige[94]. Die Hoffnung, der Verstand des Menschen möge praktisch werden und ihn aus der „selbstverschuldeten Unmündigkeit“ herausführen, klingt noch in dem berühmten Kantischen Diktum nach[95]. Und der Glaube an eine apriorische, rationale Struktur des menschlichen Geistes findet sich in einer linguistischen Schwundstufe heute noch in der These der Universalgrammatik von Chomsky[96].

Lacey (2005a), S. 401; über die spezifisch altgriechische Bedeutung von νοῦς eingehend M. Frede (1996).

[82] Platon, Timaios, 47b-c; dazu D. Frede (1996).

[83] Platon, Protagoras, 352d.

[84] Zum Rationalitätsbegriff bei Aristoteles M. Frede (1996a).

[85] Aristoteles, Metaphysik, 981a1 (Übersetzung: Bonitz (2002), S. 38).

[86] Dazu etwa Sosa/Galloway (2000); Hurley/Nudds (2006); Gosling (1990), S. 25; Gordley (1991), S. 19.

[87] Gigon (2004), S. 90; siehe ferner Aristoteles, Nikomachische Ethik, 1098a3–4.

[88] Gigon (2004), S. 64; vgl. auch M. Frede (1996a), S. 158.

[89] M. Frede (1996), S. 8 f.

[90] Thomas von Aquin (1273/1937), I, quaestiones 75–79; siehe auch quaestio 47, articuli 1, 2.

[91] Vgl. A. Nelson (2005), Part III.

[92] Zwenger (2003); Lacey (2005a), S. 401.

[93] So die Cartesianische Formel: Descartes (1641/1960), Vierte Meditation, besonders 17. Absatz; siehe dazu Th. Blume (2003).

[94] Siehe die Nachweise bei Popkin (2003), S. 148 f.

[95] Immanuel Kant, *Beantwortung der Frage: Was ist Aufklärung?*, AA VIII, 35; Kant selbst war natürlich kein reiner Rationalist, was die gleichermaßen berühmte Formel von der Notwendigkeit von Begriffen *und* Anschauung bereits indiziert, siehe nur Lacey (2005), S. 783.

[96] Lacey (2005), S. 785.

2. Rationalitätskritik

Ebenso alt wie das Lob des menschlichen Geistes ist jedoch auch die Warnung vor seinen Unzulänglichkeiten. Dies hebt bereits in der vorsokratischen Philosophie an: Während Parmenides einen extremen epistemologischen Rationalismus vertritt[97], führen die Spekulationen seiner eleatischen Schüler zu Aporien, die der Verstand (mit den damaligen Mitteln[98]) kaum zu lösen vermochte[99]. Besonders schneidend kam die Unzuverlässigkeit und Irrtumsanfälligkeit des menschlichen Geistes jedoch in der skeptischen Tradition zum Ausdruck[100]:

„[T]he most salient feature of the sceptics' views is their rejection of the commitment to reason which is celebrated in most accounts of the history of Western thought."[101] "The heart of scepticism is […] the claim that *reason* cannot establish what is true."[102]

Auch hier finden sich mit den Sophisten[103], dann aber besonders mit Pyrrho bereits in der vorsokratischen Welt einige der Hauptvertreter, deren Lehren über Plato und Sextus Empiricus[104] auf uns gekommen sind. Pyrrho bestritt allem Anschein nach, dass der Mensch überhaupt etwas Wahres (αλήθεια) wissen könne[105] – eine These, die in postmodernen Zeiten gar so fremd nicht mehr klingt[106]. Groarke weist jedoch darüber hinaus nach, dass bereits die antike Skepsis deutlich mehr beinhaltet als eine vollständige Negation von Wissensansprüchen, vielmehr eine positive, aber zurückhaltende Epistemologie (ἐποχή), die keine dogmatische Affirmation der menschlichen Geistesgaben kennt[107]. Während Descartes den Zweifel letztlich auf theologischer[108], rationaler Basis zu überwinden können

[97] Lacey (2005), S. 783.

[98] Zur Lösung der Paradoxien Zenons mit den Mitteln der modernen Infinitesimalrechnung Hugget (2010), unter 'Applying the Mathematical Continuum to Physical Space and Time'.

[99] Darauf hingewiesen sei jedoch, dass etwa die Paradoxien Zenons laut Platon zur Unterstützung der monistischen Position Parmenides' konzipiert waren, siehe Palmer (2012), unter Zeno's Purposes; Hussey (2005); Hugget (2010).

[100] Dazu umfassend Groarke (1990);

[101] Groarke (1990), S. 3.

[102] Groarke (1990), S. 67 [Hervorhebung im Original]. Bemerkt sei, dass damit Platz bleibt für eine anti-rationalistische Pragmatik.

[103] Man denke nur an den bekannten *homo mensura*-Satz des Protagoras von Abdera; siehe zu den Sophisten als Skeptikern Groarke (1990), S. 49 ff., zu Protagoras speziell S. 61 f.

[104] Eine zuverlässige, moderne Ausgabe bietet Sextus Empiricus (2000).

[105] So liest jedenfalls die spätere Pyrrhonische Schule die Überlieferung seiner Sentenzen; Grund ist die Unmöglichkeit der Wahl zwischen verschiedenen Gründen oder Propositionen; über Pyrrho selbst ist nicht viel bekannt; siehe Groarke (1990), S. 81 ff. und 125 ff.; Bett (2014).

[106] Siehe dazu unten, S. 334 ff.

[107] Groarke (1990), S. 5–22.

[108] Dazu differenzierend Neto (2003), S. 86; wie hier Popkin (2003), S. 149 und 153–155; inwiefern das *lumen naturale* theologischen Ursprungs ist, kann hier (leider) nicht im Einzelnen erörtert werden.

glaubt[109], können etwa Sokrates als eine antike[110] und Hume als eine moderne Inkarnation eines moderaten, positiven Skeptikers gelten[111]. Gerade letzterer hat zeitlebens mit der skeptischen Herausforderung gerungen[112], die nicht zuletzt seine Induktionskritik[113] ausgelöst hat[114]. Kant versuchte sich in seiner Kritik der reinen Vernunft an einer Widerlegung des (die Existenz und Erfahrbarkeit außersubjektiver Wirklichkeit negierenden) Idealismus[115]. Bis heute lässt sich sagen, dass die Skepsis einen Gutteil der Epistemologie motiviert hat und motiviert[116].

Die Diskussion um den Menschen als nicht mit vollkommenen Geistesgaben ausgestattetes Wesen findet sich nicht nur in der Epistemologie, sondern auch prominent in der Handlungstheorie. Ein klassisches Problem, das als ideengeschichtlicher Hintergrund für Theorien beschränkter Rationalität gelten kann, ist dort die Frage der Willensschwäche (ἀκρασία: Akrasia)[117]. Platon lässt Sokrates argumentieren, dass es nicht sein könne, dass ein Mensch B wähle, obwohl er A für realisierbar und besser halte[118]. Aristoteles dagegen hält, in einer allerdings schwierig zu interpretierenden Passage der *Nikomachischen Ethik*[119], derartige Entscheidungen unter bestimmten Umständen durchaus für möglich, und zwar aus einer Reihe von Gründen, die aus Emotionen wie Zorn oder Begierde, andererseits aber auch aus einer Schwäche des Verstands herrühren und Fehler in logischem Schließen hervorrufen können[120]. Damit ist er bereits sehr nah an heutigen Konzepten begrenzter Willensmacht. Auch dieses Problem hat sich im 20. Jahrhundert, besonders in der Deutung von Donald Davidson[121], als äußerst wirkmächtig erwiesen, wobei die Positionen bis heute zwischen der sokratischen Negation und der aristotelischen Akzeptanz der Existenz von Akrasia changieren[122].

---

[109] Descartes (1641/1960), Dritte und Fünfte Meditation; dazu auch Popkin (2003), S. 143 ff.

[110] Groarke (1990), S. 66–69.

[111] Hume (1739–40/2007), Book I, Part IV, Sect. I, S. 293 f.; Groarke (1990), S. 13 f.; Grewal (2010), S. 540–543.

[112] Siehe etwa die persönlichen Absätze der *Conclusion* des *Treatise* (Hume, 1739–40/2007, S. 412–421), die gipfelt in: „In all the incidents of life we ought still to preserve our skepticism." (ebd., S. 421)

[113] Hume (1739–40/2007), Book I, Part III, Sect. VI, S. 150 f.

[114] Siehe zu Humes Skeptizismus überblicksartig Stroud (1996); im Original Hume (1739–40/2007), Book I Part IV.

[115] Kant, Kritik der reinen Vernunft, III, 190–196, mit dem Lehrsatz (S. 191): „Das bloße, aber empirisch bestimmte Bewußtsein meines eigenen Daseins beweiset das Dasein der Gegenstände im Raum außer mir."

[116] Siehe etwa Hylton (2014), unter 2.3.; Steup (2014), unter 5.

[117] Dazu eingehend Gosling (1990); Bobonich/Destrée (2007); Mele (1987).

[118] Platon, Protagoras, 345d9–e3; dazu auch Gosling (1990), S. 7–24.

[119] Dazu etwa Gosling (1990), S. 25–47.

[120] Aristoteles, Nikomachische Ethik, Buch VII, 1.–11., besonders 5., 1145b12; 1147a10–23; Gosling (1990), S. 27 f.

[121] Davidson (2001).

[122] Siehe einmal mehr die Nachweise in Fn. 117.

Fakt ist jedenfalls, dass bereits bei Platon und Aristoteles emotionale Komponenten als Emanationen eines wenig rationalen, gar irrationalen, Teils des menschlichen Intellekts thematisch werden[123], auch dies ein Konzept, das in der Verhaltensökonomik – und dann auch in rechtlicher Regulierung[124] – entscheidend aufgegriffen wird[125].

Weitgehend unbestritten ist schließlich geistesgeschichtlich, dass der Verarbeitungskapazität des menschlichen Geistes Grenzen gesetzt sind (auch wenn die Natur und die Reichweite derselben natürlich umstritten bleiben). Auch hier kann man bereits bei Aristoteles nachlesen, dass ein Zuviel an Wahrnehmung die Verarbeitungsfähigkeit des menschlichen Sinnenapparats überfordert[126]. Diese Passage wurde etwa von Dante in der *Commedia* prominent aufgenommen und episch gefasst[127]. Die Informationsüberlastung (*information overload*), die uns im Rahmen dieser Arbeit noch eingehend beschäftigen wird, ist hier bereits präfiguriert.

Viele zentrale Aspekte, die heute als Innovationen der Verhaltensökonomik gepriesen werden, sind damit bereits in klassischen Positionen der Geistesgeschichte angelegt. Das Ringen um die rationalitätstheoretischen Grundlagen der Wirtschafts- und Sozialwissenschaften, von denen diese Arbeit handelt, kann mithin als Stellvertreterkampf aufgefasst werden entlang von Frontlinien, die sich wie ein roter Faden durch die Geschichte des menschlichen Denkens ziehen. Dies erklärt vielleicht auch, weshalb dieser argumentative Schlagabtausch mit derartiger Intensität, bis hin zur Bitterkeit, geführt wird: Es geht letztlich um nichts weniger als das Bild, das wir von uns selbst haben (möchten). Daran erweist sich bereits die zutiefst normative Dimension des Unterfangens.

II. Ökonomik, Psychologie und Entscheidungstheorie

Zweifel an der Leistungsfähigkeit des menschlichen Verstands sind also so alt wie selbstreflexive Urteile überhaupt. Beschränkte Rationalität kann daher an eine gewichtige geistesgeschichtliche Tradition anschließen. Die Sprengkraft innerhalb der Wirtschafts- und Sozialwissenschaften ist jedoch deshalb so groß, weil dort, jedenfalls in der ökonomischen Tradition[128], auf spezifische Weise Rationalität mit mathematisch-logischer Stringenz im Denken und insbesondere dem korrekten Berechnen von Wahrscheinlichkeiten enggeführt wurde, wie bereits in den Ausführungen zur Theorie der Rationalwahl und des Erwartungsnut-

[123] M. Frede (1996), S. 7 f.

[124] Siehe unten, S. 519 ff.

[125] Der *locus classicus* ist hier Loewenstein (2000).

[126] Aristoteles, Über die Seele, 424a28–424b2.

[127] Dante, Commedia. Purgatorio, VIII, 34–36.

[128] Zur abweichenden Bestimmung der Rationalität in der Soziologie siehe etwa Habermas (1981/2014), S. 15–24.

zens bemerkt wurde. In ökonomisch-sozialwissenschaftlicher Perspektive ist für die Geschichte der Rationalität daher entscheidend die Entdeckung der probabilistischen Struktur menschlicher Welterkenntnis[129]. Diese geht letztlich ebenfalls bereits auf Aristoteles zurück, der in den *Analytica priora* unterschied zwischen absolut sicheren Schlüssen und solchen Urteilen, die nur mit einer gewissen Wahrscheinlichkeit zutreffen[130]. Während für Aristoteles und besonders die aristotelische Scholastik neben der Mathematik, einer letztlich tautologischen Wissenschaft, auch die Religion in den Bereich des sicheren Wissens fiel, verengt sich der Bereich dessen, in dem man sichere Erkenntnis für möglich hielt, in der Neuzeit radikal. John Locke konstatierte trocken: „[I]n the greatest part of our concernments, [God] has afforded us only the twilight […] of probability."[131] Nicht nur die Religion und die existentielle menschliche Selbstversicherung[132], auch die Naturerkenntnis unterfiel zunehmend dem Diktum des Zweifels; aus Sicherheit wurde bloße Wahrscheinlichkeit[133].

Die Formalisierung der Wahrscheinlichkeit in mathematischen Strukturen bewirkte zweierlei: Erstens konnte damit eine Form der Erkenntnis und eine Bewertung von Entscheidungen in bisher ungekannter Komplexität gewonnen werden. Zweitens jedoch entfernte sich dieses Modell der Entscheidung immer stärker von den realen Grundlagen menschlicher Handlungsvollzüge. Es entstand eine mathematisch geprägte, eigenständige Entscheidungswissenschaft, die zwischen Deskription und Normativität changierte, jedoch trotz aller deskriptiven Anklänge ihre Wurzeln im Tatsächlichen zunehmend abstieß. Fürderhin bedurfte es mathematischen Sachverstands, um Entscheidungen „korrekt", in optimaler Weise unter den Prämissen der Entscheidungstheorie und der Wahrscheinlichkeitsrechnung, vorzunehmen; dies legte den Grundstein für die Entfremdung von tatsächlichen Entscheidungen, die im 20. Jahrhundert in den Mittelpunkt des Erkenntnisinteresses einer Reihe von Disziplinen – von der empirischen Entscheidungstheorie über die Psychologie bis zur Ökonomik – treten sollte.

---

[129] Gigerenzer/Selten (2002), S. 2; dort findet sich eine sehr übersichtliche Darstellung der Geschichte beschränkter Rationalität; vgl. auch Daston (1988), S. xi; ausführlich Hacking (2006), Chapter 3.

[130] Aristoteles, Analytica priora, 70a5: "A probability is a generally approved proposition, something known to happen, or to be, for the most part thus and thus." (Übersetzung: W. Ross, 1957, S. 498); dazu Madden (1957).

[131] Locke (1689/1724), Book IV, Chapter XIV, § 2.

[132] Klassisch Descartes (1641/1960), bei dem freilich der menschliche Zweifel letztlich noch durch die göttlich versicherte und vermittelte Selbsterkenntnis (*lumen naturale*) aufgehoben wird (ebd., 5. Meditation).

[133] Dazu monographisch Daston (1988); Hacking (2006); siehe etwa ebd., S. 26: „Probability is a token of the loss of certainty that characterizes the Renaissance, and of the readiness, indeed eagerness, of various powers to find a substitute for the older canons of knowledge."

1. Blaise Pascal und Pierre Fermat: Expected value

Wie konnte es zu dieser Mathematisierung kommen? Blaise Pascal und Pierre Fermat korrespondierten in den 50er Jahren des 17. Jahrhunderts über Wetten und Spiele und entwickelten dabei ein System der Formalisierung solcher Lotterien[134]. Rationalität wurde so erstmals als mathematisches Kalkül formuliert[135]. Bereits hier begegnen wir einer Unterscheidung, die bis in die Moderne hinein tragend wirken sollte: der zwischen Erwartungswert (*expected value*) und Erwartungsnutzen (*expected utility*)[136]. Pascal und Fermat gingen davon aus, dass eine optimale Entscheidung den Erwartungswert maximieren sollte. Damit ist die wahrscheinlich zu erwartende Menge des Gewinns (oder Verlusts) derjenigen konkreten Güter gemeint, um die man spielt, zumeist Geld. Der Erwartungsnutzen hingegen zielt nicht auf die Menge der konkreten Güter ab, sondern auf die Menge des daraus erwachsenden Nutzens. Der Unterschied ist bedeutsam: Doppelt so viel Geld bedeutet nicht unbedingt doppelt so viel Nutzen. Die Zuordnung der Gütermenge zum Nutzen wird von einer sogenannten Nutzenfunktion bewerkstelligt, die jeder Menge von Gütern (meist: gemessen in Geldeinheiten) einen Grad von Nutzen zuweist[137].

2. Daniel Bernoulli: Expected utility

Die Fixierung auf den Erwartungswert, die zunächst einmal intuitiv naheliegt, generierte jedoch Widersprüche. Den bekanntesten stellt das St.-Petersburg-Paradox dar, das Nicolas Bernoulli in einem Brief an den Mathematiker Pierre Montmort formulierte[138]. Man stelle sich eine Wette vor, in der eine geeichte Münze, die mit 50% Wahrscheinlichkeit jeweils Kopf oder Zahl zeigt, so lange geworfen wird, bis sie zum ersten Mal Kopf zeigt; die Anzahl der Versuche, bis Kopf erscheint, sei n. Die Auszahlung beträgt 2^{n-1} €. Landet die Münze also beim ersten Wurf auf Kopf, erhält der Wettende 1 €; beim zweiten Wurf 2; beim dritten 4; beim vierten 8 usw. Die Frage ist nun: Wie viel Geld sollte man zahlen, um diese Wette spielen zu dürfen? Risikoneutrale Akteure würden so viel zu zahlen bereit sein, wie der Erwartungswert der Auszahlung beträgt[139]. Dieser wiederum errechnet sich, indem man alle möglichen Auszahlungen x_i summiert und jede

---

[134] Gigerenzer/Selten (2002), S. 2; Daston (1988), S. 15–18; Hacking (2006), Chapter 7.

[135] Daston (1988), S. xv.

[136] Die Unterscheidung ist auf den ersten Blick etwas verwirrend, da der Erwartungsnutzen in mathematischer Hinsicht gerade ein Erwartungswert ist, nämlich der Erwartungswert der Funktion, welche die Zufallsverteilung des Nutzens definiert.

[137] Siehe, z.B., Laux/Gillenkirch/Schenk-Mathes (2012), S. 22, 35, 110ff.; zur Geschichte der Nutzenfunktion auch erhellend Simon (1959), S. 257–259.

[138] Bernoulli (1738/1954), S. 31 mit Fn. 8; dazu etwa Daston (1988), S. 68–73.

[139] Das Argument greift auch für moderat risikoaverse Akteure, sie würden etwas weniger als den Erwartungswert zahlen; siehe dazu sogleich.

Auszahlung mit der jeweiligen Wahrscheinlichkeit $p(x_i)$ gewichtet, dass diese Auszahlung eintritt: $\Sigma\, p(x_i) \cdot x_i$. Dies ist hier: $\Sigma\, (1/2^n) \cdot 2^{n-1} = \Sigma\, (2^{n-1}/2^n) = \Sigma\, \frac{1}{2}$. Wenn n nun von 1 bis ∞ läuft, so ergibt sich die Reihe ½ + ½ + ½ + … unendlich fortgesetzt. Der Erwartungswert strebt also, als unendliche Summe positiver Summanden, gegen unendlich. Statistisch gesehen sollte man also im Durchschnitt, prägnant formuliert, mit der Wette unendlich viel Geld gewinnen können. Tatsächlich allerdings sind kaum Menschen bereit, hohe Summen einzusetzen, um diese Wette spielen zu können[140]. Selbst bei moderater Risikoaversion sollte man als rationaler Akteur jedoch noch extrem hohe Summen auf diese Wette setzen, wenn die Maximierung des Erwartungsgewinns in € das Ziel ist. Dieser Widerspruch von mathematischer und tatsächlicher Bewertung der Wette wird als St.-Petersburg-Paradox bezeichnet, da das Problem ursprünglich als Spiel in einem St. Petersburger Casino formuliert war.

Einen der ersten Lösungsvorschläge[141], und zugleich den berühmtesten, unterbreitete Daniel Bernoulli, der Cousin von Nicolas[142]. Er schlug vor, die Auszahlung nicht in objektiven Geld-, sondern in subjektiven Nutzeneinheiten zu messen: „[T]he determination of the value of an item must not be based on its price, but rather on the utility it yields."[143] Dabei legte er eine logarithmische Nutzenfunktion zugrunde[144]: Dies bewirkt, dass die doppelte Menge Geld nicht mehr doppelt so viel Nutzen bringt, sondern deutlich weniger als doppelt so viel.

Für die Standardauszahlungsfunktion 2^{n-1} ist das Paradox damit gelöst[145]. Interessanterweise kehrt dieser Klassiker der Wahrscheinlichkeitstheorie jedoch auch bei modernen Entscheidungstheorien wie der *Cumulative Prospect Theory*, von der sogleich ausführlich die Rede sein wird, wieder (sog. Super-St.-Petersburg-Paradox)[146]. Nichtsdestoweniger ist Bernoullis Innovation in ihrer Wirkmächtigkeit kaum zu überschätzen. Bernoulli legte durch seine mittlerweile klassische[147] Differenzierung zwischen Geldwert und Nutzen (*emolumentum*),

---

[140] Bernoulli (1738/1954), S. 31: „[I]t has, [Nicolas Bernoulli] said, to be admitted that any fairly reasonable man would sell his chance, with great pleasure, for twenty ducats."

[141] Zuvor hatte Gabriel Cramer das Problem offenbar gelöst, siehe Bernoulli (1738/1954), S. 33–35.

[142] Bernoulli (1738/1954).

[143] Bernoulli (1738/1954), S. 24.

[144] Allgemeiner zur Bedeutung konkaver Nutzenfunktionen Arrow (1974), S. 137–139, wenngleich unter der (allerdings realistischen) Annahme eines endlichen Erwartungswerts, siehe Rieger/Wang (2006), S. 669.

[145] Mathematisch formuliert: Wenn die Nutzenfunktion u, ähnlich wie bei Bernouilli, definiert wird als $u(x_i) = \log_2(x_i)$, dann ergibt sich: $\Sigma\, p(x_i) \cdot x_i = \Sigma\, (1/2^n) \cdot \log_2(2^{n-1}) = \Sigma\, (1/2^n) \cdot (n-1) = \Sigma\, (n-1)/2^n < \infty$. Zugleich wird dadurch ersichtlich, dass das Problem wieder auftritt, wenn man als Auszahlung auf der n-ten Stufe ${}_2 2^n$ (2 hoch 2 hoch n) wählt; siehe allgemein Menger (1934); Rieger/Wang (2006), S. 669.

[146] Rieger/Wang (2006); dazu ausführlicher unten, S. 68 ff.

[147] Siehe etwa Allais (1953), S. 504.

und die Betonung des letzteren, den Grundstein der modernen Theorie des Erwartungsnutzens (*Expected Utility Theory*)[148], die bisweilen daher auch als Bernoulli-Prinzip bezeichnet wird[149]. Zugleich formalisierte er den abnehmenden Grenznutzen der Nutzenfunktion, eine Eigenschaft, die uns noch beschäftigen wird[150].

3. Maurice Allais und sein Paradox

Die Theorie des Erwartungsnutzens, deren Hauptaxiome oben bereits vorgestellt wurden, und deren Basis Bernoulli gelegt hatte, machte schnell Karriere in Ökonomik und Philosophie[151]. Sie wurde jedoch im 20. Jahrhundert durch eine Reihe weiterer Paradoxa erschüttert, die, im Gegensatz zum St.-Petersburg-Paradox, keine einfache Lösung innerhalb dieser Theorie erlaubten. Das erste dieser Paradoxa stellte Maurice Allais 1951 und 1952 auf einer Reihe von Fachkongressen vor (Allais-Paradox)[152]. Allais konfrontierte als einer der ersten Entscheidungstheoretiker die Theorie des Erwartungsnutzens, von ihm *Bernoulli principle* genannt, mit abweichenden empirischen Fakten:

„Whatever their attraction might be, none of the fundamental postulates leading to the Bernoulli principle […] can withstand analysis. All are based on false evidence."[153]

Allais stellte die Konferenzteilnehmer vor ein Problem, das aus zwei Subproblemen besteht: Man hat in beiden die Wahl zwischen jeweils zwei Lotterien zu treffen[154], erstens zwischen den Lotterien A und B, wobei gilt:

A: = (2400, 1);[155]

B: = (2500, 0.1; 2400, 0.89; 0, 0.01).

Zweitens zwischen den Lotterien C und D, wobei gilt:

C: = (2400, 0.11; 0, 0.89);

D: = (2500, 0.1; 0, 0.9).

---

148 Daston (1988), S. 70; Drapeau (2010), S. 1.

149 Allais (1953), S. 504; Laux/Gillenkirch/Schenk-Mathes (2012), S. 109 ff.

150 Siehe unten, S. 65 ff.

151 Siehe nur Edgeworth (1877; 1881).

152 Allais (1953), S. 503 editor's note; zum Hintergrund der Kontroverse zwischen Allais und Savage, siehe Heukelom (2014), S. 47–55.

153 Allais (1953), S. 505.

154 Die Beispiele sind adaptiert aus Allais (1953), S. 527 und Kahneman/Tversky (1979), S. 265.

155 Die Zahl vor dem Komma zeigt an, wie viel Einheiten (Geld) man gewinnen kann, hier 2400 €; die Zahl nach dem Komma die Wahrscheinlichkeit, hier 1; 0.1 wären 10 %.

Die meisten Menschen wählen die Kombination (A; D)[156], also die sichere Variante bei der ersten Wahl, und diejenige mit der Möglichkeit eines etwas höheren Gewinns bei der ohnehin probabilistischen zweiten Wahl (dort gibt es keine sichere Variante mehr).

Das Besondere an den beiden Entscheidungen zwischen A/B und C/D ist jedoch, dass sie mathematisch identisch sind: Man kann sich das vor Augen führen, indem man sich vorstellt, dass eine Urne mit 100 Kugeln gefüllt ist, die eine bestimmte Aufschrift tragen. Die Aufschrift bestimmt nach der Ziehung, wie viel man ausgezahlt bekommt. Bei A tragen alle Urnen die Aufschrift 2400. Bei B sind zehn mit 2500 gekennzeichnet, 89 mit 2400, und eine mit 0. Die Lotterien C und D erhält man nun, indem man bei A und B jeweils 89 Kugeln mit 2400 durch Kugeln mit 0 austauscht. Nach dem Unabhängigkeitsaxiom von Savage (auch *common consequence effect* genannt), das ein zentrales Axiom der *Expected Utility Theory* darstellt, dürfte dieser Kugeltausch jedoch keine Auswirkungen auf die Entscheidung haben[157], denn der Tausch erfolgt ja bei A und B gleichermaßen; die Entscheidung sollte von einer derart auf beide Lotterien gleichmäßig anwendbaren Verschiebung also unabhängig sein[158]. Das impliziert, dass diejenigen, die A gewählt haben, auch C wählen müssten (und diejenigen, die B, D). Da beide Entscheidungen ja zugleich erfolgen sollen, wird ausgeschlossen, dass sich lediglich die Risikopräferenzen verändert haben.

Die Wahl (A; D) oder (B; C) verstößt also tatsächlich gegen die Theorie des Erwartungsnutzens. Kahneman und Tversky sollten dies später den *certainty effect* nennen (die sichere Variante übt besondere Anziehung aus)[159], weitere Erklärungen umfassen die entscheidungsspezifische Salienz unterschiedlicher Charakteristika (erste Entscheidung: Wahrscheinlichkeit besonders salient; zweite Entscheidung: Höhe der Auszahlung)[160]. Alle Theorien lassen sich jedenfalls gut mit der sogenannten *take the best*-Heuristik begründen, wonach nach nur *einem*, besonders wichtigen Kriterium, das sich jedoch von Entscheidung zu Entscheidung umgebungsabhängig ändern kann, entschieden wird[161].

4. Daniel Ellsberg und sein Paradox

Knapp zehn Jahre später veröffentlichte Daniel Ellsberg ein Experiment, dessen Resultate wiederum den Axiomen der *Expected Utility Theory* zuwiderliefen[162]

---

[156] Allais (1953), S. 527; Kahneman/Tversky (1979), S. 265 f.; Laux/Gillenkirch/Schenk-Mathes (2012), S. 151.

[157] Allais (1953), S. 527.

[158] Laux/Gillenkirch/Schenk-Mathes (2012), S. 151 f.

[159] Kahneman/Tversky (1979), S. 265.

[160] Bordalo/Gennaioli/Shleifer (2012), S. 1245.

[161] Vgl. Gigerenzer/Goldstein (1996), S. 6.

[162] Ellsberg (1961).

und das einen bis heute nicht abreißenden Strom an Veröffentlichungen nach sich gezogen hat[163]. Um die Schlagkraft des Experiments zu verstehen, sei noch einmal an die bereits oben dargestellten Axiome der Theorie des Erwartungsnutzens erinnert[164]. Diese wurden insbesondere von Savage als Theorie subjektiver Wahrscheinlichkeit formalisiert. An einer Kritik von dessen Axiomen arbeitet sich Ellsberg denn auch ab. Ein zentrales Postulat vom Savage (P5) lautet[165], dass für eine auf Wahrscheinlichkeiten basierende Entscheidungstheorie eine Ordnungsrelation (*ordering*) (≥) gegeben sein muss, die qualitative Wahrscheinlichkeitsrelation genannt wird[166]. Für zwei Ereignisse A und E gilt dann: A (≥) E oder auch E (≥) A, wobei Ersteres bedeutet: A ist zumindest nicht weniger wahrscheinlich als E. Wir definieren weiter als das Gegenstück zum Ereignis A („Nicht-A") Ā (ebenso für E: Ē). Logischerweise gilt dann: A (≥) E → Ē (≥) Ā. Ein kurzes Beispiel dazu: Wenn ich es für wahrscheinlicher halte, dass Bayern München Meister wird (A), als dass Borussia Dortmund den Titel gewinnt (E), dann gilt damit umgekehrt, dass ich es für weniger wahrscheinlich halte, dass Bayern nicht Meister wird (Ā), als dass Dortmund nicht am Ende oben steht (Ē).

Die Hoffnung formal operierender Entscheidungstheoretiker wie Savage bestand darin, die Struktur der subjektiven qualitativen Wahrscheinlichkeitsrelation, die ein Entscheider benutzt, ablesen zu können aus der Art von Wetten, die er auf die Realisierung von Ereignissen wie A und E annimmt. Denn wenn ein Akteur bereit ist, mehr Geld auf A zu setzen als auf E, dann liegt es nicht fern, anzunehmen, dass er A für wahrscheinlicher hält als E[167]. Die spezifische Pointe besteht nun darin, dass die derartige Bestimmung subjektiver Wahrscheinlichkeiten auch solche Bereiche erfassen sollte, in denen eigentlich entscheidungstheoretische (Knight'sche) Unsicherheit herrscht[168], in denen also eigentlich die Zuordnung einer Wahrscheinlichkeitsverteilung zu den einzelnen Ereignissen objektiv nicht möglich ist[169]. Dadurch sollte der Bereich von Unsicherheit langsam durch Wahrscheinlichkeiten überformt (in entscheidungstheoretischer Sprache: in Risiko transformiert) und dadurch einer Formalisierung und Bearbeitung durch die Theorie des Erwartungsnutzens zugänglich gemacht werden[170].

---

163 Überblick bei Etner/Jeleva (2012).

164 Siehe oben, S. 36.

165 Savage (1972), S. 31 f.; siehe auch ebd., S. 17–19 zum Begriff des *simple ordering*.

166 Die Relation ist vollständig, reflexiv und transitiv.

167 Vgl. Ellsberg (1961), S. 650.

168 Ellsberg (1961), S. 643–647.

169 Dazu oben, S. 34.

170 Über die Transformation von Unsicherheit in Risiko auch umfassend Beckert (1991), der darin eine hegemoniale Strategie der Ökonomik sieht, durch die Bereiche, welche eigentlich mit den Mitteln der *Expected Utility Theory* nicht bearbeitet werden können, für diese erschlossen werden.

Die entscheidende Leistung von Ellsberg besteht nun darin, zu zeigen, dass auch durch derartige Wetten Unsicherheit nicht zu Risiko reduziert werden kann. Zugleich demonstriert er damit, dass die Axiome der Theorie des Erwartungsnutzens in bestimmten Situationen unabweislich verletzt werden[171]. Dafür führte er ein berühmtes Experiment durch, bei dem zwei Urnen mit jeweils 100 Kugeln in den Farben rot oder aber schwarz gefüllt sind[172]. Bei $Urne_1$ ist unbekannt, welches Verhältnis von roten zu schwarzen Kugeln besteht (es könnten zwischen 0 und 100 rote Kugeln darin stecken, der Rest ist schwarz). $Urne_2$ hingegen enthält genau 50 rote und 50 schwarze Kugeln. Der Entscheider wird nun nacheinander zu vier Wetten befragt. Die Wahl von Rot_1 bedeutet dabei, dass er eine Kugel aus $Urne_1$ zieht und einen Preis erhält, wenn sie rot ist, aber nichts erhält, wenn sie schwarz ist[173]. Indifferenz bedeutet, dass es dem Entscheider egal ist, ob er auf rot oder schwarz setzt. Die Fragen zu den Wetten lauten nun:

1. Worauf möchten Sie setzen: Rot_1, $Schwarz_1$ oder sind sie indifferent?

2. Worauf möchten Sie setzen: Rot_2, $Schwarz_2$ oder sind sie indifferent?

3. Worauf möchten Sie setzen: Rot_1, Rot_2 oder sind sie indifferent?

4. Worauf möchten Sie setzen: $Schwarz_1$, $Schwarz_2$ oder sind sie indifferent?

Die Antwort auf die ersten beiden Fragen lautet typischerweise: indifferent. Dies überrascht nicht weiter, da bei der zweiten Frage bekannt ist, dass die Chancen für Rot und Schwarz gleich groß sind, und bei der ersten Frage keine Informationen es nahelegen, dass rot wahrscheinlicher als schwarz ist oder umgekehrt.

Interessant sind nun die Antworten auf die Fragen drei und vier. Sie fallen typischerweise in drei Kategorien. Kategorie 1 (die „sichere" Kategorie) enthält die Antworten: Rot_2; $Schwarz_2$. Beide Male wird also lieber aus der Urne gezogen, bei der die Verteilung bekannt ist. Kategorie 2 (die „unsichere" Kategorie) hingegen enthält die Antworten: Rot_1; $Schwarz_1$. Beide Male soll also aus der Urne gezogen werden, bei der die Verteilung unbekannt ist. Kategorie 3 schließlich enthält die Antworten: indifferent; indifferent.

In welche Kategorie fallen nun die meisten Menschen? Am stärksten repräsentiert ist Kategorie 1, die sichere Kategorie[174]. Sehr selten hingegen wird Kategorie 2, die unsichere Kategorie, oder Kategorie 3 gewählt. Der Clou ist jedoch: die

---

171 Hinzuzufügen ist, dass Ellsberg selbst keine randomisierten Experimente mit statistisch signifikanten Ergebnissen durchführte, sondern Gedankenexperimente und Befragungen von Experten der Entscheidungstheorie; spätere Experimente haben seine Intuition jedoch weitgehend bestätigt; siehe Camerer/Weber (1992), S. 332 ff.

172 Ellsberg (1961), S. 650 f. (sog. Zwei-Farben-Experiment); zum Drei-Farben-Experiment siehe ebd., S. 653–655.

173 Die anderen Alternativen sind entsprechend definiert.

174 Camerer/Weber (1992), S. 328 mit Fn. 4.

indifferente Kategorie ist die einzige, deren Antworten mit den Axiomen der Theorie des Erwartungsnutzens in Einklang stehen. Davon kann man sich schnell überzeugen. Nehmen wir die sichere Kategorie: Wählt der Entscheider bei Frage 3 Rot_2 statt Rot_1 oder Indifferenz, so sollte man davon ausgehen können, dass er Rot_2 für wahrscheinlicher hält als Rot_1. Dies ist aber nur dann der Fall, wenn der Akteur vermutet, dass in $Urne_1$ höchstens 49 rote und somit mindestens 51 schwarze Kugeln enthalten sind. Die Wahl von $Schwarz_2$ statt $Schwarz_1$ bei Frage 4 impliziert jedoch gleichfalls, dass der Akteur $Schwarz_2$ für wahrscheinlicher hält als $Schwarz_1$. Daraus folgt, dass $Urne_1$ höchstens 49 schwarze Kugeln enthält. Dies widerspricht jedoch der Konsequenz aus der Entscheidung bei Frage 3. Damit ist ein zentrales Axiom der qualitativen Wahrscheinlichkeitsrelation[175] verletzt, nämlich: $A\ (>)\ E \rightarrow \bar{E}\ (>)\ \bar{A}$[176]. Schließt man aus den offenbarten Präferenzen, so meint der Entscheider zugleich, dass mehr rote ($A\ (>)\ E$) und mehr schwarze ($\bar{A}\ (>)\ \bar{E}$) Kugeln in $Urne_1$ enthalten sind. Die Wirkung dieses Experiments ist kaum zu überschätzen. Der angesehene Entscheidungstheoretiker Itzhak Gilboa schreibt etwa:

„[T]he assumption that comes under attack is not the expected utility hypothesis per se: any rule that employs probabilities in a reasonable way would also be at odds with Ellsberg's results. The questionable assumption here is the basic tenet of Bayesianism, namely, that all uncertainty can be quantified in a probabilistic way."[177]

Was folgt nun daraus? Entscheider, deren Antworten in Kategorie 1 fallen, bevorzugen offenbar eine Alternative mit sicherer Verteilung von Wahrscheinlichkeiten gegenüber einer unsicheren. Man spricht daher von Ambiguitätsaversion (*ambiguity aversion*[178]; genauso gut könnte man Unsicherheitsaversion sagen: Ambiguität und Unsicherheit können weitestgehend synonym verwendet werden[179]). Bei Kategorie 2 hingegen liegt Ambiguitätsaffinität vor. Sie ist jedoch deutlich seltener als Ambiguitätsaversion.

Bis heute ist die Entwicklung von Modellen von ambiguitätssensitiven Präferenzen ein überaus reichhaltiges Feld der Forschung[180]. Folgestudien haben zudem ergeben, dass Ambiguitätsaversion keinesfalls immer oder gleichförmig auftritt[181]: Vielmehr ist sie durchschnittlich stärker ausgeprägt bei Wetten auf Gewinne als auf Verluste, wo auch Ambiguitätsaffinität häufiger auftreten

---

[175] Dazu oben, S. 50.

[176] Etwas genauer muss man sagen, dass entweder das Postulat des *simple ordering* oder auch das sogenannte *sure thing principle* verletzt sind, siehe Ellsberg (1961), S. 651 f.

[177] Gilboa (2009), S. 134.

[178] Vgl. Ellsberg (1961), S. 657, 660.

[179] Etner/Jeleva (2012), S. 234; zur schwierigen Definition von Ambiguität ebd., S. 253 ff.; Camerer/Weber (1992), S. 328–331.

[180] Zusammenfassung bei Etner/Jeleva (2012).

[181] Etner/Jeleva (2012), S. 260.

kann[182]. Zudem verschwindet sie tendenziell, wenn der Entscheider nicht gleichzeitig die sichere und die unsichere Urne vor Augen hat, sondern nur die eine oder aber die andere (*ambiguity aversion* nur bei *comparative ignorance*, nicht bei *absolute ignorance*)[183]. Und wenn sich Akteure in einem Feld kompetent fühlen, zeigen sie in der Mehrzahl gar Ambiguitätsaffinität[184]. Schlechte Gesundheit wiederum erhöht Ambiguitätsaversion, die auch außerhalb des westlichen Kulturkreises bei äthiopischen Bauern nachgewiesen werden konnte[185]. Insgesamt stellen Martin Kocher und Kollegen in einem großangelegten Experiment fest:

> „For those subjects who reveal clear deviation from neutrality, a fourfold pattern of ambiguity attitudes strongly emerges from the data: Ambiguity aversion is found for modest likelihood gain (as in the classic Ellsberg paradox) and low likelihood loss prospects. Ambiguity seeking is found for low likelihood gain prospects and modest likelihood loss prospects. In all domains, a large group of subjects (a majority in fact) is close to ambiguity neutrality. This observation relates to the importance of individual heterogeneity in ambiguity attitudes […] across all domains of interest. Overall, when looking at our evidence, the conclusion that ambiguity aversion is more an exception rather than the rule seems to be vindicated."[186]

Wichtig ist bei aller empirischen Heterogenität jedoch, noch einmal hervorzuheben: Sowohl Ambiguitätsaversion als auch -affinität verletzen die Axiome der Theorie des Erwartungsnutzens[187] auf deskriptiver Ebene[188]. Dass dies auch bei sehr mathematisch sophistizierten Experten vorkommen kann, zeigt nicht nur das Auftreten der Aversionsvariante bei Versicherungsexperten[189], sondern auch das vielleicht berühmteste Beispiel der Verletzung der Savage-Axiome bei Absolvieren des Ellsberg-Experiments: die Verletzung durch Leonard Savage selbst[190].

5. *Herbert Simon: Bounded rationality*

Kaum war also die Theorie des Erwartungsnutzens in den 40er Jahren von John von Neumann und Oskar Morgenstern auf mathematisch festen Boden gestellt

---

182 Kocher/Lahno/Trautmann (2015); Camerer/Weber (1992), S. 340; Etner/Jeleva (2012), S. 260.

183 Fox/Tversky (1995).

184 Heath/Tversky (1991).

185 Akay/Martinsson/Medhin/Trautmann (2009).

186 Kocher/Lahno/Trautmann (2015), S. 16 f.

187 Ellsberg (1961), S. 653; Etner/Jeleva (2012), S. 240.

188 Die normative Dimension ist komplexer, siehe einerseits Raiffa (1961), andererseits Ellsberg (1961), S. 655 f.

189 Cabantous (2007).

190 Ellsberg (1961), S. 656; auch Howard Raiffa zählt dazu; Paul Samuelson and Gerard Debreu hingegen verhielten sich axiomsgetreu; Savage verletzte im Übrigen seine Axiome auch, als er von Maurice Allais im Jahr 1952 mit dem Allais-Paradoxon konfrontiert wurde, siehe Guala (2008), S. 153 f.

und Anfang der 50er Jahre von Leonard Savage durch die Berücksichtigung von subjektiven Wahrscheinlichkeiten in ihre bis heute im Wesentlichen gültige Form gebracht worden, da regte sich bereits auf empirischer Ebene Widerstand. Das Allais-Paradox und das Ellsberg-Paradox zeigten an, dass die Theorie weder in axiomatischer noch in empirischer Hinsicht vollständig überzeugen konnte. Die enge Verbindung von Rationalität und Maximierung des Erwartungsnutzens erschien zunehmend fragwürdig.

Allais und Ellsberg zeigten in Sonderkonstellation die Grenzen der *Expected Utility Theory* auf. Eine eigenständige Theorie zu entwickeln, die als ganze die empirische Wirklichkeit des Entscheidungsverhaltens besser abbildet, blieb einem weiteren Pionier der Entscheidungsforschung vorbehalten: Herbert Simon. Er prägte als erster den Begriff der beschränkten Rationalität (*bounded rationality*)[191].

Simon beschäftigte sich gezwungenermaßen mit den Vorgängen in der Verwaltungspraxis, in der er zeitweise selbst arbeitete. Dabei stellte er fest, dass viele Akteure keineswegs immer auf eine maximierende Lösung bedacht sind, sondern es mit einer hinreichend zufriedenstellenden bewenden lassen. *Bounded rationality* im Sinne von Herbert Simon wendet sich daher vor allem gegen die Maximierung[192] als notwendige Eigenschaft von Rationalität[193]. Dem stellt er ein Konzept gegenüber, das er mit einem alten schottischen Begriff als *satisficing* bezeichnet. Darunter ist eine spezifische Eigenschaft der Zielfunktion von Menschen zu verstehen: Die relevanten Parameter werden nicht optimiert und maximiert, sondern nur bis zu einem zufriedenstellenden Niveau (*aspiration level*) gebracht[194].

„Satisficing approaches seek […] simplification [by] settling for a satisfactory, rather than approximate-best, decision.“[195] „[S]atisficing denote[s] problem solving and decision making that sets an aspiration level, searches until an alternative is found that is satisfactory by the aspiration level criterion, and selects that alternative.”[196]

Den Grund für *satisficing* sah Simon in der Beschränkung der kognitiven Ressourcen und der Verwendung von Heuristiken[197]. „[H]uman behavior is *intended-*

---

[191] Überblick über das Werk Simons bei Grundmann (2015b), S. 189–194; ausführlicher Selten (2002); der Begriff *bounded rationality* kommt erst später auf, siehe z. B. Simon (1972), S. 163; Simon (1983), S. 19; zuvor spricht Simon schon von *'approximate' rationality* statt *bounded*, Simon (1955), S. 114; Simon (1959), S. 275.

[192] Eine gute, knappe Geschichte der zunehmenden Überblendung von Rationalität und Maximierung einer Funktion bieten Gigerenzer/Selten (2002), S. 3 f.

[193] Simon (1947), S. xxiv f.

[194] Simon (1959), S. 262–264.

[195] Simon (1972), S. 170.

[196] Simon (1972), S. 168.

[197] Simon (1955), S. 99, 101; Simon (1972), S. 176.

ly rational, but only *limitedly* so […].“[198], lautet denn einer seiner bekanntesten Sätze. Rationalität bestand für ihn in einer Verhaltensweise, die der Verfolgung bestimmter Ziele angemessen ist, aber eben immer nur innerhalb der Grenzen der jeweiligen Situation und menschlichen Möglichkeiten[199]. Das *aspiration level*, und das ist entscheidend, ist dabei keineswegs fix, sondern wird, je nach Situation und Möglichkeit der Findung neuer Alternativen, adaptiv bestimmt[200].

Dies widersprach in eklatanter Hinsicht der gesamten Tradition der Hauptströmung der Entscheidungstheorie, hatte diese doch immer die *Maximierung* eines Werts, sei es des Erwartungswerts oder des Erwartungsnutzens, propagiert[201]. Bereits 1947 griff Simon dieses Narrativ pointiert an:

„[W]e have the economists, who attribute to economic man a preposterously omniscient rationality. […] Within the past decade, […] this body of theory has reached a state of Thomistic refinement that possesses considerable normative interest, but little discernible relation to the actual or possible behavior of flesh-and-blood human beings."[202]

Zur Eruierung des tatsächlichen Verhaltens griff er bereits, wenngleich nicht unkritisch, auf psychologische Konzepte zurück[203] und leitete damit den theoretischen Paradigmenwechsel – von einer normativen zu einer stärker deskriptiven Wirtschaftswissenschaft[204] – ein, der schließlich zu der Entwicklung der Verhaltensökonomik führte. Nicht zuletzt wurden diese Verdienste im Jahr 1978 mit dem Nobelpreis für die Wirtschaftswissenschaften gewürdigt. Vereinfachung der Modellierung des Entscheidungsverhaltens, *satisficing* und *aspiration level* sowie beschränktes Suchverhalten[205] sind denn auch die Simon'schen Neuerungen, die bis in die heutige Entscheidungsforschung[206] und die moderne Theorie der Unternehmung fortgewirkt haben[207].

6. *Oliver Williamson: Neue Institutionenökonomik*

Parallel zur Simon'schen Theorie der beschränkten Rationalität entwickelte sich eine weitere, überaus wirkmächtige Strömung in den Wirtschaftswissenschaften, die einerseits eine starke Verwurzelung in der Theorie der Rationalwahl aufweist, andererseits aber zumindest den Begriff der *bounded rationality* übernimmt: die

---

[198] Simon (1947), S. xxiv [Hervorhebung im Original].

[199] Simon (1972), S. 161; mehr zum Begriff der Rationalität unten, S. 71 ff.

[200] Simon (1955), S. 111; Selten (2002), S. 14; Sauermann/Selten (1962).

[201] Vgl. auch Sauermann/Selten (1962), S. 578 f.

[202] Simon (1947), S. xxiii; siehe auch Simon (1955), S. 103 f.

[203] Simon (1947), S. xxiii f.; Simon (1955), S. 99 f.; Simon (1959), S. 272 f.; siehe auch Sauermann/Selten (1962), S. 577.

[204] Simon (1959), S. 254–256.

[205] Siehe Simon (1955), S. 103 ff.

[206] Vgl. Selten (2002), S. 14.

[207] Siehe unten, S. 128 ff.

Neue Institutionenökonomik[208]. Ausgangspunkt ist die eher triviale Einsicht von Ronald Coase aus dem Jahr 1937, dass Unternehmen ein bestimmtes Ziel, etwa die Entwicklung eines Produkts oder den Aufbau einer Lieferkette, auf zwei grundsätzlichen Wegen erreichen können: entweder, sie entwickeln eine Lösung im Unternehmen selbst, oder aber sie finden ein anderes Unternehmen, das sich darum kümmert. Im ersten Fall vollzieht sich das Projekt in einem hierarchisch strukturierten Unternehmen, in dem etwa Weisungsrechte existieren, im zweiten in Austauschprozessen am Markt, die im Wesentlichen durch den Preismechanismus dezentral gesteuert werden (*markets vs. hierarchies*)[209]. Dazwischen liegen Hybridformen der Kooperation, etwa Langzeitverträge[210]. Coase machte nun zwei entscheidende Beiträge: Erstens sah er alle diese Formen als Verträge oder Netzwerke von Verträgen an (*firm as a system of relationships*[211])[212]. Zweitens, so argumentierte er, würde die Wahl zwischen den verschiedenen Formen durch eine Größe bedingt, der in der Ökonomik keine ausreichende Beachtung geschenkt worden war: durch Transaktionskosten[213]. Sind diese am Markt höher, wird eine Organisation, ein Unternehmen, gebildet. Die Größe desselben kann durch marginalistische Analyse theoretisch bestimmt werden[214].

Oliver Williamson nahm diese Gedanken auf[215]; er verfeinerte die vertragliche Theorie der Unternehmung und die Kategorien von Transaktionskosten erheblich[216], was hier aber nicht näher untersucht werden muss. Entscheidend ist in diesem Zusammenhang: Bei der Modellierung seiner Vertragslandschaften ging er von zwei Annahmen über die Motivation und Informationsumgebung der Akteure aus: Opportunismus[217] und beschränkter Rationalität[218]. Williamson war ein Schüler von Herbert Simon und daher mit dessen Verständnis beschränkter Rationalität aufs Engste vertraut[219]. Allerdings operationalisierte Williamson

---

[208] Überblick bei Williamson (2000), der als Charakteristikum der *Neuen* Institutionenökonomik ausmacht, dass sie nicht nur, wie frühere Ansätze, Institutionen (Unternehmen, Eigentum, subjektive Rechte etc.) für wichtig hält, sondern auch ökonomische Theorie darauf konsequent anwendet (ebd., S. 595 f.), bei Coase, 1937, S. 404, die marginalistische Analyse, z. B.

[209] Coase (1937), S. 388; hierarchische Organisationsformen wurden allerdings bereits von den Marginalisten untersucht, wie Coase selbst konzediert.

[210] Dazu etwa Williamson (1979), S. 237 ff.

[211] Coase (1937), S. 393.

[212] Coase (1937), S. 391 f.

[213] Coase (1937), S. 390–392.

[214] Coase (1937), S. 404.

[215] Siehe etwa den expliziten Rekurs auf Coase in Williamson (2000), S. 599 und 602.

[216] Williamson (1985).

[217] Opportunismus ist „self-interest seeking with guile“: Williamson, 1979, S. 234 Fn. 3.; Williamson (1985), S. 47. Er wird auch „strategisches Verhalten“ genannt und umfasst *moral hazard*, *shirking*, *adverse selection*, *subgoal pursuit* und anderes: Williamson (2000), S. 600.

[218] Williamson (1985), S. xii und 29.

[219] Siehe etwa die explizite Bezugnahme auf Herbert Simon in Williamson (1985), S. 11

dieses Konzept vornehmlich dergestalt, dass *bounded rationality* als Chiffre für imperfekte Information bzw. Unsicherheit hinsichtlich der künftigen Entwicklung von Naturzuständen und Handlungen von beteiligten Akteuren steht[220]. Letztlich führt dies bei Williamson lediglich dazu, dass Verträge unvollständig bleiben und nicht alle Eventualitäten abdecken[221]. Dass Information in einer Entscheidungsumgebung typischerweise imperfekt ist, hatte jedoch, wie noch im Einzelnen später gezeigt wird, in den 1960er Jahren selbst die starken Rationalitätsannahmen verhaftete Neoklassik untersucht und konzediert[222]. Die Übernahme des Begriffs beschränkter Rationalität wirkt daher im Bereich der neuen Institutionenökonomik eher wie ein Feigenblatt; jedenfalls liegt darin nicht die Fortentwicklung Simon'scher *satisficing*-Prozesse, sondern eher eine Fortschreibung des klassischen Maximierungspostulats unter Bedingungen von unvollständiger Information und Opportunismus[223]. Immerhin führt dies aber zu folgendem Credo: „*Ceteris paribus*, [governance structures] that make large demands against cognitive competence are relatively disfavored."[224] Letztlich ist damit festzuhalten, dass beschränkte kognitive Kompetenzen jedenfalls begrifflich und partiell auch substantiell mit der Neuen Institutionenökonomik in den Kern der Wirtschaftswissenschaften als Verhaltensannahmen vordringen.

7. Vernon Smith: Experimentelle Ökonomik

Die Auswirkungen des Konzepts beschränkter Rationalität auf die Neue Institutionenökonomik blieben allerdings theoretischer Natur: *bounded rationality* wurde zu einer Prämisse des ökonomischen Modells, mit dem die Forscher innerhalb des *markets vs. hierarchies*-Ansatzes Governance-Strukturen untersuchten. Ein entscheidender Schritt hin zu modernen Formen von Verhaltensökonomik stellte die parallele Entwicklung einer experimentell ausgerichteten Ökonomik dar, die sich nicht mit Modellannahmen begnügte, sondern begann empirisch zu untersuchen, inwiefern sich Marktprozesse (übrigens auch in ihrer Beeinflussung durch

---

und 45, die aber inhaltlich nicht konsequent fortgeführt wird, dazu sogleich; nichtsdestoweniger wirkt *bounded rationality* in der Institutionenökonomik als zentrale Verhaltensannahme weiterhin nach, siehe etwa Schmid (2004), S. 28.

[220] Vgl. Williamson (1979), S. 239 mit 241 und 246; Williamson (1985), S. 30 f.; siehe allerdings auch ebd., S. 46 Fn. 6; ähnliche Einschätzung (beschränkte Rationalität als Informationsrestriktion) bei Cyert/March (1992), S. 219 f.

[221] Williamson (1985), S. 31: "[G]aps will appear in these contracts, because of bounded rationality […]."

[222] Stigler (1961).

[223] So sieht Williamson auch die Neoklassik als (untersten, speziellsten) Teilbereich der Neuen Institutionenökonomik an, siehe Williamson (2000), S. 596–600; vgl. zur Maximierung auch Williamson (1985), S. 45.

[224] Williamson (1985), S. 46.

Institutionen[225]) in Laborexperimenten abbilden lassen. Zentraler Vorreiter dieser Neuausrichtung der Wirtschaftswissenschaften war Vernon Smith[226], der sich nicht umsonst mit Daniel Kahneman im Jahr 2002 den Nobelpreis für Wirtschaftswissenschaften teilte.

Nach einer Reihe von ersten experimentellen Studien zur Wirkung von Marktmechanismen[227] entwickelte Vernon Smith in zwei grundlegenden Aufsätzen eine formale Methodik für ökonomische Experimente[228], durch die insbesondere sichergestellt werden sollte, dass der Wert, den Teilnehmer einem bestimmten Objekt zuweisen, mit dem übereinstimmt, den der Experimentator für dieses Objekt in Anschlag bringt (*induced value*)[229]. Die Entwicklung einer solchen Methodik machte es möglich, die Vorhersagen verschiedener ökonomischer Theorien rigoros zu testen. Die Reichweite dieser methodischen Neuausrichtung der Ökonomik kann kaum überschätzt werden. Klassischerweise wurde die Wissenschaft als im Wesentlichen empiriefreie Disziplin beschrieben[230]. John Stuart Mill etwa empfahl, wegen der Schwierigkeit kontrollierter Experimente, eine *a priori*-Deduktion von Ergebnissen[231]; diese Sicht wurde von Wallis und Friedman 1942 in ihrer Kritik psychologischer Experimente [232]auf ökonomischem Terrain wiederholt[233]. Und noch Ludwig von Mises erteilte Experimenten in der Ökonomik 1949 rundweg eine Absage:

„There are on the one hand some naturalists and physicists who censure economics for not being a natural science and not applying the methods and procedures of the laboratory. It is one of the tasks of this treatise to explode the fallacy of such ideas."[234] „No laboratory experiments can be performed with regard to human action. We are never in a position to observe the change in one element only, all other conditions of the event remaining unchanged."[235]

Zu demselben Ergebnis kam etwa auch Paul Samuelson[236]. Lange Zeit war es für Ökonomen undenkbar, selbst im Labor zu stehen[237]. Dies änderte sich in den 1970er Jahren radikal. Spätestens seit den 1980er Jahren erfolgte experimentelle

225 V. Smith (1982), S. 928.

226 Guala (2008), S. 154.

227 V. Smith (1962; 1964), gerichtet vor allem gegen die *class room experiments* von Chamberlain, siehe V. Smith (1962), S. 111.

228 V. Smith (1976; 1982); ein weiterer grundlegender Beitrag aus dieser Zeit ist Wilde (1981); gute, auch für Nichtmathematiker recht verständliche Zusammenfassung bei V. Smith (2008).

229 V. Smith (1976), S. 275; V. Smith (1982), S. 931.

230 Guala (2008), S. 152.

231 Mill (1836/1967), S. 326–328.

232 Es handelte sich um die Experimente Thurstones zu Indifferenzkurven.

233 Siehe Heukelom (2014), S. 18.

234 Mises (1949/1963), S. 8 f.

235 Mises (1949/1963), S. 31.

236 V. Smith (2008), S. 141.

237 Das erste experimentelle ökonomische Seminar fand 1952 in Santa Monica statt, unter

ökonomische Forschung in großem Stil; der spätere Nobelpreisträger Reinhard Selten etwa etablierte sie in Deutschland[238]. Viele Befunde, die heute in der Verhaltensökonomik einen festen Platz gewonnen haben, entstanden aus dieser Aufbruchsstimmung, z. B. die Untersuchung von Fairness statt Eigennutzoptimierung[239]. Dabei spielte bereits seit den Anfängen der experimentellen Ökonomik in den 1950er Jahren eine weitere Disziplin eine Rolle, die bereits zu dieser Zeit eine deutlich größere Affinität zu empirischen Methoden aufwies: die Psychologie[240]. Diese fruchtbare Verbindung sollte dann in der Verhaltensökonomik voll zur Entfaltung kommen.

C. Verhaltensökonomik im engeren Sinne: Kahneman, Tversky und andere

Die experimentelle Ökonomik und die empirische Psychologie stellten Methoden bereit[241], die sich Forscher im Schnittbereich von Psychologie und Wirtschaftswissenschaften zu eigen machten, um ein nunmehr inhaltlich aufgeladenes Forschungsprogramm zu verfolgen: die Revision der Gültigkeit und Zweckmäßigkeit der Annahme des *homo oeconomicus*[242]. Diese Forschungsrichtung wurde bald bekannt unter dem Namen *behavioral economics*[243]. Im weiteren Sinne erforscht sie experimentell die Eigenschaften und Konsequenzen, die sich aus dem Konzept der beschränkten Rationalität ergeben[244]. Im Laufe der Jahrzehnte, besonders aber seit den 1990er Jahren haben sich hier zwei Schulen herausgebildet, die grob den Teams um Daniel Kahneman und Amos Tversky einerseits und denen um Reinhard Selten und Gerd Gigerenzer andererseits zugeordnet werden können. Die nicht unbedeutenden Unterschiede zwischen beiden Perspektiven auf *bounded rationality* werden hier zunächst vorgestellt, bevor die *Prospect Theory* von Kahneman und Tversky als diejenige Theorie, die in der verhaltensökonomischen Analyse des Rechts besonders stark rezipiert wurde, näher untersucht wird[245].

---

den Besuchern war auch ein gewisser Herbert Simon; bis sich diese Herangehensweise durchsetzte, sollte jedoch noch einige Zeit vergehen; siehe Guala (2008), S. 153.

[238] Siehe bereits Sauermann/Selten (1962); Tietz (2010), S. 20 f.

[239] Siehe etwa Murnighan (2008).

[240] Siegel/Fouraker (1960); siehe auch Guala (2008), S. 153.

[241] Zum Unterschied zwischen beiden Methoden, besonders hinsichtlich der Verwendung monetärer Anreize, die lediglich in der experimentellen Ökonomik für unverzichtbar gehalten werden (V. Smith, 2008, S. 141), interessanterweise aber von Vernon Smith ursprünglich von einem Psychologen (Sidney Siegel) übernommen wurden, siehe etwa Guala (2008), S. 154 f.

[242] Vgl. Guala (2008), S. 155.

[243] Zur etwas verworrenen Begriffsgeschichte, die von Ward Edwards *behavioral decision research* über Herbert Simon bis hin zu Kahneman, Thaler und Kollegen führt, siehe Heukelom (2014), S. 4.

[244] Die experimentelle Seite als Charakteristikum der Verhaltensökonomik dürfte unbestritten sein, siehe etwa Heukelom (2014), S. 6.

[245] Zur Notwendigkeit und Möglichkeit der verstärkten Rezeption auch der Schule um Sel-

I. Zwei Strömungen: Heuristiken als Fehler oder Segen?

Die beiden Strömungen innerhalb der Verhaltensökonomik, die mit Daniel Kahneman und Reinhard Selten jeweils einen Nobelpreisträger für sich reklamieren können[246], unterscheiden sich vor allem in ihrer Bewertung der beschränkten Rationalität: Während die Schule um Kahneman und Tversky diese tendenziell als Fehler oder Schwäche artikuliert, betont die Gegenseite den Wert gerade beschränkter Rationalität bei der Erreichung bestimmter Ziele und der Anpassung an verschiedene Umwelten.

Die Forschungsrichtung, die von Kahneman und Tversky maßgeblich geprägt wurde, ist vor allem unter dem Namen *heuristics and biases research* bekannt[247]. Heuristiken sind gedankliche Daumenregeln, mit denen komplexe Probleme vereinfacht und schnell einer Lösung zugeführt werden können[248]. Kahneman, Tversky und Kollegen betonen immer wieder, dass der Einsatz von Heuristiken, die sich im Verlaufe der Jahrtausende unter spezifischen Bedingungen als evolutionär vorteilhaft herausgebildet haben, unter den Umständen der modernen Lebenswirklichkeit häufig fehlerhafte Kurzschlüsse produzieren, sogenannte *biases*[249]. Kahneman ist Psychologe, Tversky war psychologisch interessierter Mathematiker und beide entdeckten früh, dass ihre empirischen Ergebnisse im Widerspruch standen zu den Vorhersagen und den Axiomen der Theorie des Erwartungsnutzens[250]. Ihre Stoßrichtung verlagerte sich daher von der Psychologie in Richtung Wirtschaftswissenschaften, wo sie einen Generalangriff auf das Konzept des *homo oeconomicus* und der *Expected Utility Theory* starteten. Der Begriff *bias* bezeichnet denn auch die Abweichung von einem normativen entscheidungstheoretischen Modell, nämlich der Theorie des Erwartungsnutzens[251]. Kahneman, Tversky und Kollegen erkannten die Gunst der Stunde, in den Wirtschaftswissenschaften durch ihre Experimente einen Paradigmenwechsel herbeizuführen. Da die Theorie des Erwartungsnutzens in der Ökonomik jedoch wei-

---

ten und Gigerenzer in der verhaltensökonomischen Analyse siehe Dimitropoulos/Hacker (2017).

[246] Amos Tversky hätte, wäre er nicht vorverstorben, mit an Sicherheit grenzender Wahrscheinlichkeit gemeinsam mit Daniel Kahneman den Nobelpreis erhalten. Vernon Smith hingegen, der tatsächlich im Jahr 2002 gemeinsam mit Kahneman bedacht wurde, neigt hingegen eher dem Konzept von Selten zu; dazu sogleich mehr.

[247] Siehe etwa Kahneman/Slovic/Tversky (1982); Gilovich/Griffin/Kahneman (2002); dazu historisch umfassend Heukelom (2014), Chapter 4.

[248] Tversky/Kahneman (1974), S. 1124; Gigerenzer/Brighton (2011), S. 3: „The term *heuristic* is of Greek origin, meaning ‘serving to find out or discover.’"

[249] Tversky/Kahneman (1974), S. 1124.

[250] Grundlegend Kahneman/Tversky (1979); früher bereits Tversky/Kahneman (1974), S. 1130.

[251] Gigerenzer/Selten (2002), S. 5 f.; Soll/Milkman/Payne (2016), S. 2.

terhin hohe normative Plausibilität beanspruchte[252], ergab sich zwangsläufig, dass deskriptive Abweichungen davon, die in den Experimenten gemessen wurden, als Fehler oder Schwächen des Menschen dargestellt wurden und werden[253].

Diese negative Bewertung ist der zweiten Schule um Reinhard Selten und Gerd Gigerenzer fremd[254]. Sie betont vielmehr, dass Heuristiken nicht nur schnellere, sondern häufig auch besonders gut adaptierte Lösungsstrategien darstellen, die komplexen ökonomischen Modellen in vielen Situationen überlegen sind[255]. Charakteristisch für diese Perspektive ist das Konzept der *ecological rationality*, welches das Potential von Heuristiken für die optimale Anpassung an verschiedene Umweltzustände (ökologische Nischen) hervorhebt: „A heuristic is ecologically rational to the degree that it is adapted to the structure of an environment."[256] Reinhard Selten ist eigentlich Mathematiker mit einer starken psychologischen und wirtschaftswissenschaftlichen Ausrichtung, Gerd Gigerenzer Psychologe. Ihr Konzept von beschränkter bzw. ökologischer Rationalität liegt denn auch näher an dem von Herbert Simon[257], der ebenfalls das aus Heuristiken und kognitiven Beschränkungen resultierende *satisficing* nicht grundsätzlich als Makel ansah. Statt einen Paradigmenwechsel in der Ökonomik herbeiführen zu wollen, kapriziert sich dieses Forschungsprogramm vor allem darauf, einen breiten, psychologisch, evolutionstheoretisch und mathematisch informierten Blickwinkel auf menschliches Verhalten einzunehmen und zunehmend mithilfe von Computersimulationen und mathematischen Modellen[258] zu erklären, warum Heuristiken auch heute noch vielfach überlegene Formen der Problemlösung darstellen können: „The heuristic tools of humans, animals, and institutions can be simple, but nevertheless effective in a given environment."[259]

Interessanterweise wird das Konzept der *ecological rationality* auch von Vernon Smith favorisiert[260], der ebenfalls klar betont, dass Abweichungen von der

---

[252] Vgl. Selten (2002), S. 13.

[253] Siehe Heukelom (2014), S. 170.

[254] Siehe nur Gigerenzer/Selten (2002); Selten (2002); Gigerenzer (2007); Gigerenzer/Hertwig/Pachur (2011); Brighton/Gigerenzer (2015).

[255] Grundlegend Gigerenzer/Goldstein (1996).

[256] Gigerenzer/Todd (1999), S. 13; siehe auch Gigerenzer/Selten (2002), S. 9: „match between the structure of a heuristic and the structure of an environment".

[257] Siehe Gigerenzer/Selten (2002), S. 4; Selten (2002).

[258] Siehe etwa Brighton/Gigerenzer (2015).

[259] Gigerenzer/Selten (2002), S. 7.

[260] V. Smith (2008), S. 139; V. Smith (2008), S. 36 ff. Daneben propagiert Smith das Modell einer *constructive rationality*, die sich aus den bewussten Konstruktionsbemühungen der axiomatischen und empirischen Forschungsgemeinde dynamisch speist: „Roughly, we associate constructivism with attempts to model, formally or informally, rational individual action and to invent or design social systems, and link ecological rationality with adaptive human decision and with group processes of discovery in natural social systems." Diese dualistische Rationalitätsstruktur führt er auf Hayek zurück, ebd., S. 25.

Theorie des Erwartungsnutzens, oder der Profitmaximierung in Unternehmen, keinesfalls notwendigerweise Fehler darstellen müssen:

"But if it is simply not optimal, in the sense of criteria for survival, to maximize expected profit, then it is not prima facie a cognitive "error" to violate this constructivist model of behavior."[261]

Letztlich kann man die beiden Richtungen innerhalb der Verhaltensökonomik, trotz aller Differenzen, als komplementäre Perspektiven auf menschliches Verhalten auffassen; Heuristiken werden, je nach Umgebung, bisweilen helfen, bisweilen Fehler produzieren; darin sind sich beide Richtungen letztlich auch einig[262]. Trotz der prominenten Unterstützung durch Vernon Smith und einer signifikanten Popularität des Konzepts der ökologischen Rationalität in kognitionswissenschaftlichen Fachkreisen hat sich jedoch im Bereich der verhaltensökonomischen Analyse des Rechts, vor allem in den USA, die Schule um Kahneman und Tversky klar durchgesetzt[263].

Dies lässt sich aus zwei Gründen erklären. Erstens kam der Frontalangriff auf den *homo oeconomicus* insofern gelegen, als sich argumentieren lässt, dass dieser nicht nur ein wirtschaftswissenschaftliches Modell ist, sondern auch vielen rechtlichen Regelungen zu Grunde liegt. Der *heuristics and biases*-Ansatz ließ sich mithin leichter für rechtswissenschaftliche Fragestellungen und Kritik operationalisieren. Hinzu kommt zweitens, dass diese Strömung eine komfortable Zweiteilung zwischen richtigen und falschen Entscheidungen anbietet, die insbesondere durch die Unterscheidung zwischen dem sogenannten System 1 und dem System 2 markiert wird. Diese Differenz hat eine lange Tradition in den Kognitionswissenschaften, wo *dual process*-Modelle traditional herangezogen werden, um einerseits spontane, schnelle (System 1) und andererseits reflexive, planmäßige Denkprozesse (System 2) zu kontrastieren[264]. In dieser Dichotomie nehmen die Heuristiken, und die daraus resultierenden kognitiven Fehler und Schwächen, ihren Platz vor allem in System 1 ein, kalkulierende Denkmuster hingegen, welche Bewertungen von System 1 korrigieren können, in System 2[265]. Diese Zuord-

---

[261] V. Smith (2007), S. 169.

[262] Vgl. etwa Tversky/Kahneman (1974), S. 1124; Gigerenzer/Selten (2002), S. 6 und 9.

[263] Siehe nur Jolls/Sunstein/Thaler (1998); Jolls/Sunstein (2006); Jolls (2007; 2011); Thaler/Sunstein (2008).

[264] Chaiken/Trope (1999); Gawronski/Creighton (2013); Evans/Frankish (2012); diese Dualität hat einen langen Stammbaum, der bis auf Aristoteles zurückgeht: Aristoteles, Nikomachische Ethik, 1102a27–29; kritisch etwa Söllner/Bröder/Glöckner/Betsch (2014), die experimentell eher Anhaltspunkte für *single process models* finden.

[265] Siehe für einen zeitgemäßen Überblick Stanovich/West/Toplak (2011), S. 786 f.; für die Korrekturfunktion machen diese Autoren eine dritte Komponente aus, das *reflective mind*, das gemeinsam mit dem *algorithmic mind* das System 2 konstituiert: ebd., S. 792.

nung wurde von Stanovich und West vorgeschlagen[266] und von Kahneman und Kollegen sowie weiteren Wissenschaftlern dann bereitwillig aufgegriffen[267].

Diese klare Trennung eignet sich ebenfalls für rechtliche Modellierung dergestalt, dass *debiasing* nunmehr darauf angelegt werden kann, einen Wechsel der kognitiven Informationsverarbeitung von System 1 zu System 2 anzuregen in der Hoffnung, dass dies zu weniger fehlerhaften und präferenzkonformeren Entscheidungen führen möge. Da dieses Modell nicht nur in der verhaltensökonomischen Analyse besondere Bedeutung erlangt hat, sondern für die in dieser Arbeit maßgeblichen Themen der Verarbeitung von Information ein tatsächlich gut operationalisierbares Analyseraster abgibt, wird im weiteren Verlauf insbesondere der *heuristics and biases*-Ansatz vorgestellt und verwendet. Dabei werden aber an vielen Stellen auch kritische Betrachtungen, die sich zum Teil aus der Schule von Selten und Gigerenzer speisen, nicht übergangen werden können. Es wird sich im zweiten Teil der Arbeit zeigen, dass die normative Stoßrichtung dieser Arbeit eng mit der Deutung von Selten und Gigerenzer zusammenhängt, die schreiben:

„[Bounded rationality] provides an alternative to current norms, not an account that accepts current norms and studies when humans deviate from these norms. Bounded rationality means rethinking the norms as well as studying the actual behavior of minds and institutions."[268]

Gerade eine interdisziplinäre *juristische* Arbeit sollte diesem Geist der kritischen Überprüfung von Normativität verpflichtet sein.

II. Prospect Theory

Die *Prospect Theory*, der wichtigste theoretische Ansatz im Bereich *heuristics and biases*-Forschung, ist eine deskriptive Theorie des Entscheidens unter Risikobedingungen[269]. Sie versucht abzubilden, wie Entscheidungen tatsächlich ablaufen, und enthält sich einer normativen Aussage darüber, wie sie ablaufen sollten. Dies ist in zweierlei Hinsicht wichtig. Zum einen sind deskriptive Theorien unentbehrlich für die Rechtswissenschaft, da anhand ihrer Folgenabschätzungen vorgenommen werden können[270]. Zum anderen sind sie offen für eine unabhängige normative Bewertung. Die Frage, in welche Richtung Entscheidungsverhalten gelenkt werden soll, ist damit noch nicht beantwortet. Hierin liegt vielmehr eine eigenständige Aufgabe normativer Wissenschaften – auch der Rechtswissenschaft.

---

[266] Stanovich/West (2000), S. 658.

[267] Kahneman (2003), S. 698 ff.; gute Gliederung bei Larrick (2004), S. 319 ff.; detaillierter in Arkes (1991), S. 487 ff.

[268] Gigerenzer/Selten (2002), S. 6.

[269] Kahneman/Tversky (1979), S. 263.

[270] Siehe nur van Aaken (2003), S. 146 ff.

a) Ursprüngliche Fassung

Im Jahr 1979 veröffentlichten Kahneman und Tversky den Artikel, der Kahneman den Nobelpreis einbrachte (und Tversky, wäre er nicht vorverstorben, sicherlich auch eingebracht hätte): *Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk*[271]. Schon aus dem Titel erhellt: Die *Prospect Theory* beschäftigt sich, ebenso wie die *Expected Utility Theory*, mit Entscheidungen unter Risiko. Als einen *prospect* bezeichnen denn Kahneman und Tversky eine Alternative, bei der jedem möglichen Ergebnis eine bestimmte Wahrscheinlichkeit zugewiesen ist[272]. Sie stellen das inhaltliche Pendant zu den Lotterien dar, die im Rahmen der *Expected Utility Theory* herangezogen werden. Die *Prospect Theory* beschreibt, wie sich Menschen zwischen verschiedenen solchen Alternativen entscheiden. Dabei treten markante Unterschiede zur *Expected Utility Theory* zutage. Kahneman und Tversky weisen empirisch Verletzungen der Axiome der *Expected Utility Theory* nach und entwickeln aus diesen Daten die *Prospect Theory.*

Die Thesen der *Prospect Theory* lassen sich in vier zentralen Punkten zusammenfassen[273]: Abhängigkeit von einem Referenzpunkt (*reference dependence*), abnehmende Sensitivität (*diminishing sensitivity*), Verlustaversion (*loss aversion*), und Wahrscheinlichkeitsgewichtung (*probability weighting*).

In der *Expected Utility Theory* werden Entscheidungen getroffen, indem der Nutzen des gesamten Endvermögens, also des Ausgangsvermögens modifiziert um die möglichen Gewinne und Verluste aus den Alternativen, bewertet wird[274]. Hat ein Entscheider etwa ein Ausgangsvermögen von 100 €, und könnte er in einer Alternative mit 50 % Wahrscheinlichkeit 11 € gewinnen oder aber mit 50 % Wahrscheinlichkeit 10 € verlieren, so weist die Nutzenfunktion des Individuums einmal 111 € (für den Gewinnfall) und einmal 90 € (für den Verlustfall) bestimmte Werte zu. Zentral für die *Prospect Theory* ist nun, dass nicht derartige absolute Endvermögenswerte bewertet werden, sondern nur relative Vermögensänderungen. Statt 111 € und 90 € werden nun 11 € Gewinn und 10 € Verlust bewertet. Es kommt also nicht auf das gesamte Endvermögen an, sondern auf die Abweichung von einem Referenzpunkt (*reference dependence*). Als Referenzpunkt schlagen Kahneman und Tversky grundsätzlich das Ausgangsvermögen des Entscheiders vor[275]. Für die Bewertung der Gewinne und Verluste führen sie, anstel-

[271] Kahneman/Tversky (1979).

[272] Kahneman/Tversky (1979), S. 263.

[273] Barberis (2012); siehe auch Tversky/Kahneman (1992), S. 297 f.; ferner Dean/Ortoleva (2015), S. 24, die insbesondere Verlustaversion und die Gewichtung von Wahrscheinlichkeiten als Neuerungen hervorheben.

[274] Kahneman/Tversky (1979), S. 264.

[275] Kahneman/Tversky (1979), S. 286. Die Schwierigkeiten bei der Bestimmung des Referenzpunkts sind einer der Schwachpunkte der Theorie. Jüngst werden rationale Erwartungen als beste Theorie für die Bestimmung des Referenzpunktes angesehen, siehe Kőszegi/Rabin

le der Nutzenfunktion u, die Wertfunktion (*value function*) υ ein[276]. Ergebnisse von Alternativen werden also zunächst einmal in Gewinne und Verluste transformiert[277] und dann anhand von υ bewertet.

Die Wertfunktion υ hat zwei maßgebliche Eigenschaften: Sie ist erstens gekrümmt, konkav für Gewinne und konvex für Verluste, und ist zweitens steiler für Verluste als für Gewinne. Aus der Krümmung folgt die abnehmende Sensitivität, aus der Steilheit Verlustaversion[278].

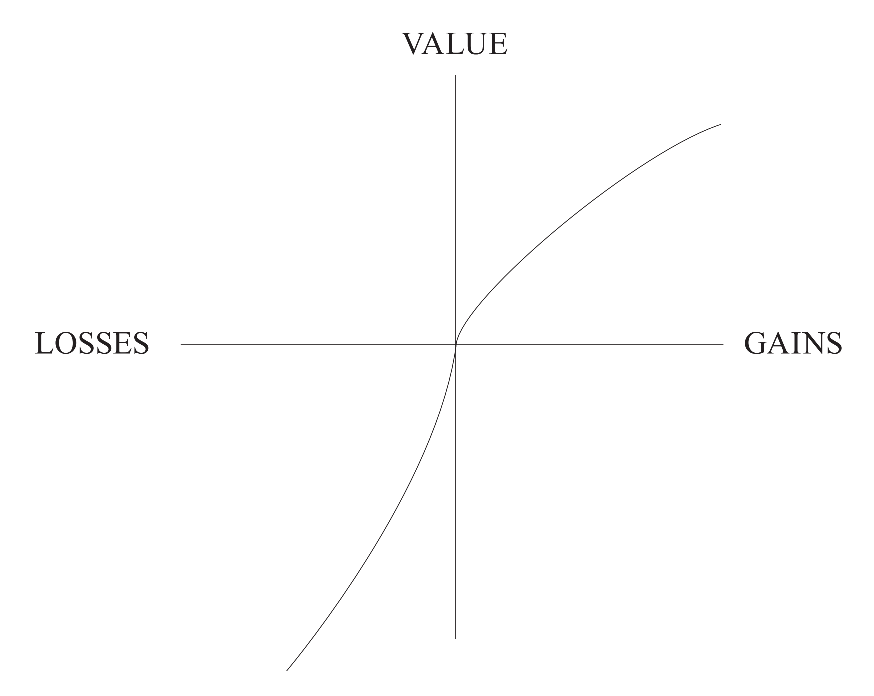


Abbildung 1. (Quelle: Kahneman/Tversky (1979), S. 279)

Wenn Oktoberfestbesucher sich endlich einen Platz an einem der Tische erkämpft haben und sich zum ersten Mal zuprosten, hört man häufig den Spruch: „Die erste Maß ist immer die beste.“ Das beschreibt genau das Phänomen der abnehmenden Sensitivität, das bereits Bernoulli im Jahr 1738 seiner Wahrscheinlichkeitstheorie zugrunde legte[279]. Die zweite Maß schmeckt schon nicht mehr ganz so gut wie die erste, die dritte weniger als die zweite, und so fort[280]. Diese Eigen-

(2006) und Pope/Schweitzer (2011), S. 155; Koedijk/Noussair/Pownall/Terzi (2015) finden in einem jüngeren Experiment Heterogenität, sowohl innerhalb der Teilnehmergruppe als auch innerhalb einzelnen Personen, hinsichtlich des Referenzpunktes, mit dem *status quo level* als häufigstem Wert.

[276] Kahneman/Tversky (1979), S. 277.

[277] Kahneman/Tversky (1979), S. 274.

[278] Barberis (2012), S. 4 f.

[279] Bernoulli (1738/1954), S. 25.

[280] Eine etwaige alkoholindizierte Verbesserung des Geschmackserlebnisses nach Maß n für n >> 1 wird hier vernachlässigt.

schaft weist auch υ auf: Im Bereich von Gewinnen ist die Funktion zwar streng monoton steigend. Jeder zusätzliche Gewinn bringt damit auch einen Wertzuwachs. Aber der marginale Zuwachs fällt, je größer der Gewinn ist, umso geringer aus. Wenn ein Gewinn von 11 € den Wert y hat, dann hat der Gewinn von 22 € einen Wert von weniger als 2y (aber mehr als y). Die Krümmung der Kurve ist negativ. Spiegelbildlich gilt dies auch für Verluste: Größere Verluste werden proportional immer weniger schmerzhaft. Der marginale Gewinn nimmt also ab, der marginale Verlust ebenso[281].

Diese Erkenntnis steht in krassem Widerspruch zur *Expected Utility Theory*: Von deren Nutzenfunktion u wird für Individuen allgemein angenommen, sie sei lediglich konkav[282]. Ihre Krümmung wechselt also nicht am Referenzpunkt, sondern bleibt negativ, auch für Werte, die im Vergleich mit dem Bezugsniveau einen Verlust darstellen (siehe Abbildung 2). Sie ist also „negativ" gekrümmt, ähnlich der υ-Funktion im Gewinnbereich. Daher spricht man hier lediglich vom abnehmenden Grenznutzen.

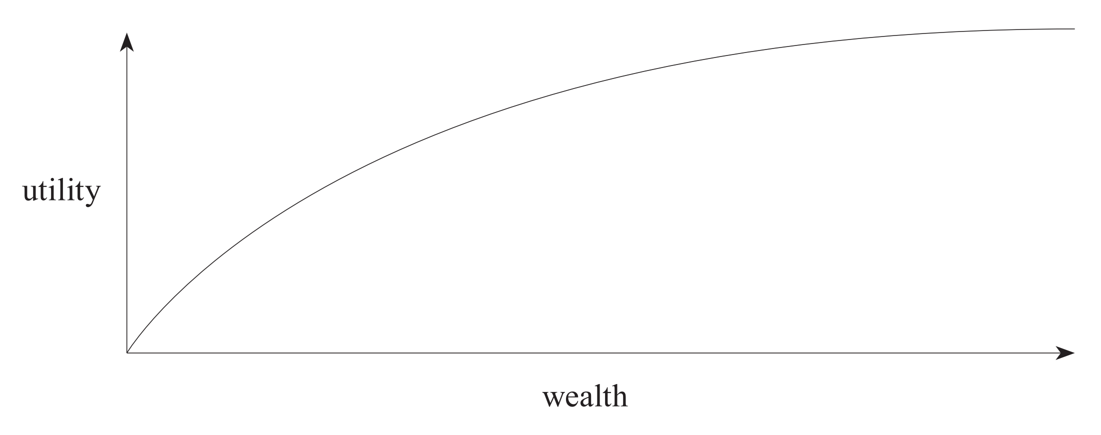


Abbildung 2. (Quelle: http://www.museful.net/2011/quantitative-finance/utility-function-of-wealth)

Die υ-Funktion hingegen wechselt am Nullpunkt (= Referenzpunkt) nicht nur ihre Krümmung, sie steigt auch unterschiedlich schnell in beiden Bereichen (siehe Abbildung 1). Die Tatsache, dass sie im Bereich der Verluste steiler fällt, als sie im Bereich der Gewinne steigt, sorgt für die Verlustaversion: „losses loom larger than gains."[283] Dem Verlust von 10 € wird danach ein größerer negativer Wert zugeschrieben als dem Gewinn von 10 € ein positiver. Spätere Analysen zeigen, dass Verluste etwa 2,25-mal so stark gewichtet werden wie Gewinne (sog. λ-Faktor)[284]. Verlustaversion folgt zwar auch aus der konkaven Krümmung der Nutzen-

---

[281] Kahneman/Tversky (1979), S. 278.
[282] Kahneman/Tversky (1979), S. 264; Arrow (1973), S. 258.
[283] Kahneman/Tversky (1979), S. 279.
[284] Tversky/Kahneman (1992), S. 311; Tversky/Kahneman (1991), S. 1053 f.

funktion in der *Expected Utility Theory* (sog. abnehmender Grenznutzen, *diminishing marginal utility*[285]). Denn auch diese sorgt dafür, dass die Kurve für kleinere Werte von x, also im Verlustbereich der *Prospect Theory*, schneller steigt als für größere Werte. Allerdings konnte Matthew Rabin nachweisen, dass die Verlustaversion nicht durch die abnehmende Sensitivität der Nutzenfunktion erklärt werden kann, da dies in der Konsequenz zu absurden Fällen von Verlustaversion bei größeren Summen führen würde[286].

Doch nicht nur die numerischen Werte der Ergebnisse werden transformiert, auch die dazugehörigen Wahrscheinlichkeiten werden durch Entscheidungsgewichte (*decision weights*) modifiziert. Dabei wird jeder Wahrscheinlichkeit p durch die Gewichtungsfunktion π (p) ein Gewicht zugeordnet[287]. Die maßgebliche Eigenschaft der π-Funktion ist nun, dass geringe Wahrscheinlichkeiten tendenziell über-, hohe hingegen untergewichtet werden[288]. Die *Expected Utility Theory* hingegen kennt keine solche Transformation von Wahrscheinlichkeiten. Sie werden von Entscheidern vielmehr als exakte mathematische Entitäten wahrgenommen und verarbeitet. 20 % von x gilt als doppelt so gut wie 10 % von x. Für die *Prospect Theory* ist es dagegen nur weniger als doppelt so gut, da eine Wahrscheinlichkeit von 10 % noch stärker übergewichtet wird als eine von 20 %.

Verlustaversion, abnehmende Sensitivität und Wahrscheinlichkeitsgewichtung spielen zusammen, um ein spezifisches Muster von Risikoverhalten zu ergeben. Erstens führt Verlustaversion dazu, dass Lotterien, bei denen mit 50 % Wahrscheinlichkeit 10 € gewonnen oder mit 50 % Wahrscheinlichkeit verloren werden, tendenziell abgelehnt werden. Entscheider sind bei solchen Alternativen mit einer positiven und einer negativen Komponente (*mixed prospects*) also risikoavers[289]. Zweitens ergibt sich für Alternativen mit lediglich positiver oder negativer Komponente (*non-mixed prospects*) ein vierfaches Muster von Risikoverhalten[290]. Aus der abnehmenden Sensitivität folgt grundsätzlich, dass bei Wetten, bei denen beide Ergebnisse Gewinne sind, Entscheider ebenfalls risikoavers agieren. Genau andersherum allerdings verhält es sich im Bereich der Verluste: Dort suchen Entscheider das Risiko[291]. Allerdings kann die Übergewichtung von geringen Wahrscheinlichkeiten dem entgegenwirken, so dass es für kleine Wahrscheinlichkeiten zum genau umgekehrten Phänomen kommen kann[292]. Daraus ergibt sich das

---

285 Diesen bemerkte bereits Jevons im Jahr 1860, siehe Howey (1972), S. 283.

286 Rabin (2002).

287 Kahneman/Tversky (1979), S. 280.

288 Barberis (2012), S. 5; Kahneman/Tversky (1979), S. 281; Tversky/Kahneman (1992), S. 298; zu weiteren Eigenschaften der π-Funktion siehe Laux/Gillenkirch/Schenk-Mathes (2012), S. 170.

289 Tversky/Kahneman (1992), S. 316.

290 Tversky/Kahneman (1992), S. 297.

291 Kahneman/Tversky (1979), S. 268.

292 Kahneman/Tversky (1979), S. 285.

vierfache Muster des Risikoverhaltens: Risikoaversion für Gewinne und Risikoaffinität für Verluste, jeweils bei moderaten und hohen Wahrscheinlichkeiten; Risikoaffinität für Gewinne und Risikoaversion für Verluste, jeweils bei geringen Wahrscheinlichkeiten (sofern die zugehörigen Gewinn- oder Verlustwerte nicht extrem groß sind)[293]. Dies deckt sich mit empirischen Studien[294]. Die *Expected Utility Theory* kennt demgegenüber nur ein Risikoverhalten: Risikoaversion.

Entscheidend für das Verständnis der *Prospect Theory* ist daher, dass Menschen Ergebnisse und die dazugehörigen Wahrscheinlichkeiten nicht als präzise mathematische Objekte verarbeiten, sondern transformieren. Aus absoluten Werten werden Gewinne und Verluste, Verluste werden stärker bewertet, und Wahrscheinlichkeiten werden gewichtet. Wie in der *Expected Utility Theory* wird schlussendlich die Alternative mit dem höchsten Wert gewählt[295]. Diese Bewertung erfolgt jedoch nicht nur anhand der wahrscheinlichkeitsgewichteten Nutzenfunktion u, sondern nach der Wertfunktion υ und der Wahrscheinlichkeitsgewichtungsfunktion π. Das Modell ist dadurch komplexer[296], hat aber den Anspruch näher an der Realität zu sein.

b) *Cumulative Prospect Theory und Extended Prospect Theory*

Ein wesentliches Problem der ursprünglichen Fassung der *Prospect Theory* war, dass sie die Wahl von Lotterien unter Verletzung des Dominanzaxioms auch in Situationen vorhersagte, in denen dies unwahrscheinlich erschien[297]. Dies hängt mit der Übergewichtung geringer Wahrscheinlichkeiten zusammen. Dadurch lassen sich einfache Lotterien L_1 und L_2 erstellen, bei denen L_1 gegenüber L_2 stochastisch dominiert, also nach der *Expected Utility Theory* in jeder denkbaren Situation den gleichen oder einen höheren Erwartungsnutzen bietet, dennoch aber nach der *Prospect Theory* L_2 vorgezogen wird[298]. Zwar kann das Dominanzaxiom durch deskriptive Theorie durchaus verletzt werden, Menschen entscheiden eben nicht immer rational. Das besondere an den Lotterien L_1 und L_2

---

[293] Tversky/Kahneman (1992), S. 306.

[294] Tversky/Kahneman (1992), S. 307 f.

[295] Kahneman/Tversky (1979), S. 274.

[296] Mathematisch notiert gilt für den Erwartungsnutzen U einer Alternative (x, p; y, q) mit den Gewinnen/Verlusten x und y und den dazu gehörigen Wahrscheinlichkeiten p und q bei aktuellem Vermögensniveau w:

$U(x, p; y, q) = p \cdot u(w + x) + y \cdot u(w + y)$.

Der Gesamtwert V einer Alternative in der *Prospect Theory* lautet demgegenüber (siehe Kahneman/Tversky, 1979, S. 276, auch für Einschränkungen und Abwandlungen der Formel):

$V(x, p; y, q) = \pi(p) \cdot \upsilon(x) + \pi(q) \cdot \upsilon(y)$

[297] Tversky/Kahneman (1992), S. 299.

[298] L_1: (0.1, 0; 0.9, 10) und L_2: (0.1, 0; 0.1, 10 – x; 0.8, 10). Für hinreichend kleine x wird der geringere Wert des Ergebnisses 10 – x gegenüber 10 kompensiert durch die Übergewichtung von p = 0,1. Siehe Laux/Gillenkirch/Schenk-Mathes (2012), S. 174.

jedoch ist, dass sie sich vollkommen gleichen, L_2 nur in einem Punkt ein deutlich schlechteres Ergebnis liefert als L_1. Die Verletzung des Dominanzaxioms unter diesen Umständen stellt selbst für eine deskriptive Theorie eine problematische Implikation dar.

Als Antwort unter anderem auf diese Probleme entwickelten Kahneman und Tversky die *Cumulative Prospect Theory*[299], bei der die Gewichtungsfunktion Wahrscheinlichkeiten nicht mehr isoliert, sondern mit Bezug auf „kumulative" Wahrscheinlichkeiten, welche die Wahrscheinlichkeitsverteilung berücksichtigen, transformiert. Dies führt insbesondere dazu, dass geringe Wahrscheinlichkeiten nicht mehr pauschal übergewichtet werden und die Verletzung des Dominanzaxioms nicht mehr auftritt[300]. Auf die Einzelheiten kann hier verzichtet werden[301]. Wichtig ist lediglich zu sehen, dass die gröbsten Probleme der ursprünglichen Version der *Prospect Theory* entschärft werden konnten. In jüngster Zeit haben einige Forscher sogar Weiterentwicklungen der *Cumulative Prospect Theory* vorgestellt, die unter dem Titel *Extended Prospect Theory* erste Ansatzpunkte einer vereinheitlichten behavioralistischen Theorie der Entscheidung enthalten und versprechen, in zunehmendem Maße Korrelationen zwischen einzelnen *biases* und Effekten aufzuzeigen[302].

c) Kritik an der (Cumulative) Prospect Theory

Die (*Cumulative*) *Prospect Theory* hat jedoch auch über die Verletzung des Dominanzaxioms hinaus Kritik erfahren[303]. Ein zentrales Problem stellt die korrekte Bestimmung des Referenzpunktes dar[304]. Insbesondere in komplexeren Ent-

---

[299] Tversky/Kahneman (1992).

[300] Laux/Gillenkirch/Schenk-Mathes (2012), S. 181.

[301] Soweit es auf diese problematischen Implikationen nicht ankommt, wird im weiteren Verlauf der Arbeit die einfachere *Prospect Theory*, und nicht deren komplexere kumulative Version, zugrunde gelegt werden.

[302] Siehe etwa Dean/Ortoleva (2015), besonders S. 3 f. und S. 24–26; Andreoni/Spenger (2010); Epper/Fehr-Duda/Bruhin (2011); Epper/Fehr-Duda (2012).

[303] Siehe z. B. Andreoni/Spenger (2012), die diskontinuierliche *time preferences* vorstellen, die nicht durch die *Cumulative Prospect Theory* erklärt werden können. Die Autoren schlagen hingegen eine starke Präferenz für Sicherheit (*certainty*) als Grundlage für ihre Daten vor; siehe dazu auch Dean/Ortoleva (2015), S. 27 f. Ein weiteres Problem stellt die Wiederkehr des St.-Petersburg-Paradoxes dar, das Auftreten von unendlichen Erwartungswerten: Rieger/Wang (2006). Wenn, wie üblich, tatsächliche Akteure diese Lotterien mit endlichen Werten bewerten, hat dies zur Folge, dass man theoretisch unendliche Summen durch Wetten auf diese Lotterien aus diesen Akteuren extrahieren kann; ein für eine Entscheidungstheorie eher ungünstiges Ergebnis. Allerdings ist dieser Einwand eher theoretischer Natur, da Wetten mit unendlichem Erwartungswert realiter kaum angeboten werden können; aus mathematischer Sicht bleiben die Paradoxien zwar unbefriedigend, sie sprechen jedoch nicht gegen die deskriptive Akkuratesse der Theorie.

[304] Tversky/Kahneman (1981), S. 456; van Osch/van den Hout/Stiggelbout (2006), S. 338.

scheidungssituationen, bei denen z. B. mehrere Entscheidungen hintereinandergeschaltet werden, ist unklar, welche Vermögensposition als Referenzpunkt dienen soll[305]. Eine Fokussierung auf jeweils nur das kommende Entscheidungsproblem, unter Außerachtlassung der darauf folgenden[306], kann dann zu dynamisch inkonsistentem Verhalten führen – der Akteur bevorzugt dann zunächst eine, dann eine andere der später anstehenden Entscheidungen, da sich der Referenzpunkt in der Zwischenzeit verschiebt[307]. Wie wir noch sehen werden, ist dynamisch inkonsistentes Verhalten aber empirisch durchaus nachweisbar[308]. Nichtsdestoweniger ist die Wahl des Referenzpunktes häufig umstritten[309]. Gerade bei dynamischen, über mehrere Entscheidungen gestaffelten Situationen ist die *Prospect Theory* daher nur von beschränktem Nutzen[310].

Ein weiteres Problemfeld ist die Risikomischung in der Investmenttheorie. Hier geht es um die Kombination von unterschiedlich riskanten Investments zu einer optimalen Anlagestrategie. Während in der *Expected Utility Theory* mit Erwartungswert und Varianz von Zufallsverteilungen zwei leistungsstarke mathematische Parameter zur Verfügung stehen, um effiziente Risikomischungen zu erarbeiten, können diese Werte aufgrund der Komplexität der Transformationen durch υ- und π-Funktion für die (*Cumulative*) *Prospect Theory* nicht einfach berechnet werden[311]. Jedoch konnten auch hier in den letzten Jahren gute Ergebnisse erzielt werden, die zeigen, dass die für *Prospect Theory*-Entscheider effizienten Risikomischungen mit denjenigen für Maximierer des Erwartungsnutzens fast identisch sind[312].

---

305 Laux/Gillenkirch/Schenk-Mathes (2012), S. 186.

306 Siehe etwa Tversky/Kahneman (1981), S. 456.

307 Laux/Gillenkirch/Schenk-Mathes (2012), S. 186.

308 Siehe unten, S. 105.

309 Siehe auch die unterschiedlichen Vorschläge bei Kahneman/Tversky (1979), S. 286: "So far in this paper […] the reference point was taken to be the status quo, or one's current assets. Although this is probably true for most choice problems, there are situations in which gains and losses are coded relative to an expectation or aspiration level that differs from the status quo." Vgl. ferner Kahneman (1992), S. 305 ff. zu multiplen Referenzpunkten. Heath/Larrick/Wu (1999) etwa schlagen, gestützt auf eigene Studien, Ziele (*goals*) als Referenzpunkte vor. Dies wird gestützt von van Osch/van den Hout/Stiggelbout (2006); weitere Formalisierung bei Schmidt (2003). Populär und vielversprechend ist jüngst, rationale Erwartungen, die sich aus der Erfahrung des Akteurs konstituieren, als Referenzpunkt zu betrachten: Kőszegi/Rabin (2006) und Pope/Schweitzer (2011), S. 155.

310 Eine deskriptive Theorie zur Berücksichtigung von vorangegangenen Gewinnen oder Verlusten bei anstehenden Entscheidungen auf der Basis der *Prospect Theory* findet sich aber etwa bei Thaler/Johnson (1990).

311 Laux/Gillenkirch/Schenk-Mathes (2012), S. 189.

312 Levy/Levy (2004).

d) Zwischenergebnis

Als Zwischenergebnis lässt sich demnach festhalten, dass durch die Entwicklung der *Prospect Theory* eine deskriptive Entscheidungstheorie entwickelt wurde, die in vielen Bereichen in ein echtes Konkurrenzverhältnis zur *Expected Utility Theory* treten kann. Sie hat dabei die empirischen Argumente grundsätzlich auf ihrer Seite. Ihre hervorstechenden Eigenschaften sind vier an der Zahl: Abhängigkeit der Entscheidung von einem Referenzpunkt, Verlustaversion, abnehmende Sensitivität und Gewichtung von Wahrscheinlichkeiten. Jeder dieser Punkte steht in markantem Kontrast zu den Implikationen der *Expected Utility Theory*. Zudem ergibt sich daraus ein vierfaches Muster des Risikoverhaltens: Risikoaversion bei Gewinnen und Risikoaffinität bei Verlusten, sofern die Wahrscheinlichkeiten moderat oder hoch sind; Risikoaffinität bei Gewinnen und Risikoaversion bei Verlusten, sofern die Wahrscheinlichkeiten gering sind, es sei denn, es geht um sehr große absolute Gewinn- oder Verlustwerte.

Auf eine zentrale theoretische Schwäche der ursprünglichen Formulierung der *Prospect Theory*, die Verletzung des Dominanzaxioms, haben Kahneman und Tversky mit der *Cumulative Prospect Theory* reagiert. Einzelne weitere Problemfelder, wie die Frage nach der Wahl des Referenzpunktes und die optimale Risikomischung bei Investments, bleiben Gegenstand aktueller Forschung. Wenn man diese Beschränkungen im Blick behält, taugt die *Prospect Theory* besser zur Erklärung von tatsächlichem Entscheidungsverhalten als die *Expected Utility Theory*. Das ist für all jene relevant, die, wie Rechtswissenschaftler, mit den Konsequenzen von realem Entscheidungsverhalten zu tun haben.

§ 4 Beschränkte Rationalität und Verhaltensökonomik

A. Theorien der Rationalität

Die früheren Arbeiten von Kahneman und Tversky sowie die Entwicklung der *Prospect Theory* traten seit den 1970er Jahren eine ganze Forschungswelle los, die immer neue Abweichungen von der Theorie rationalen Entscheidens zum Vorschein brachte. Bevor jedoch diese Phänomene in Vorbereitung ihrer rechtswissenschaftlichen Rezeption einzeln behandelt werden, soll die Dichotomie von *Expected Utility Theory* und *Prospect Theory* durch das Begriffspaar Rationalität – beschränkte Rationalität (*bounded rationality*) weiter entfaltet werden. Was verbirgt sich hinter diesen schillernden Konzepten, mit denen die beiden Entscheidungstheorien häufig belegt werden[313]?

---

[313] Siehe etwa Blaug (1992), S. 229 für die Einordnung der *Expected Utility Theory* unter Rationalität.

I. Dimensionen von Rationalität

Wenden wir uns zunächst der Rationalitätstheorie zu. Dabei kann es nicht darum gehen, die unzähligen Facetten des Rationalitätsbegriffs in der Philosophiegeschichte widerzuspiegeln[314]. Vielmehr interessiert hier die entscheidungstheoretische Dimension des Begriffs[315]. Auch in diesem Sinne wird der Begriff in verschiedenen Kontexten unterschiedlich gehandhabt[316]. Es lassen sich jedoch gemeinsame Strukturmerkmale herauskristallisieren. Amartya Sen, ein ausgewiesener Kenner der Materie, hebt zunächst hervor, dass dem Begriff der Rationalität eine normative und eine deskriptive Seite zukommen[317]. Auch wenn Rationalität entscheidungstheoretisch nur bestimmte Phänomene in der Welt beschreiben wollte, so kann der Begriff schon aufgrund seiner positiven Besetzung durch einen Großteil der westlichen Philosophie[318] eine normative Dimension nicht verleugnen[319]. Die Rede über Rationalität ist also nicht nur ein rein terminologisches Unterfangen. Vielmehr impliziert sie zugleich immer Bewertungen dessen, wie Verhalten aussehen soll[320].

Inhaltlich wird Rationalität, sowohl normativ als auch deskriptiv, in zweifacher Hinsicht verwendet[321]: einerseits eher formal, als Konsistenz von Entschei-

---

314 Siehe dazu etwa Wallace (2014); Rescher (1988); d'Avray (2010); zu modernen, offenen Theorien (Rationalität als *pragmatic attitude*) Brandolini/Scazzieri (2011); ferner bereits oben, S. 40 ff.

315 Zum kognitionspsychologischen Begriff (*instrumental rationality*; *epistemic rationality*) siehe Stanovich/West/Toplak (2011), S. 795; eine Kritik der instrumentellen Vernunft, wie sie in der Frankfurter Schule gepflogen wurde und wird, findet sich bei Habermas (1981/2014), S. 474 ff., breiter als Kritik einer übergreifenden Zweckrationalität bei Habermas (1981/2014a), S. 229 ff. Die Habermas'sche Theorie und Kritik funktionalistischer Vernunft, die er in der *Theorie des kommunikativen Handelns* entfaltet, kann im Rahmen dieser Studie nicht eigens thematisiert werden. Zu Habermas' Theorie kommunikativer Vernunft jedoch ausführlich unten, S. 352 ff.

316 Sen (1977), S. 344.

317 Sen (2008), S. 856; axiomatische Modellierungen von Rationalität haben dabei grundsätzlich normativen Charakter, siehe Drapeau (2010), S. 1: „[W]e focus on the mathematical analysis of risk by means of *preference orders*. Such an approach starts with a set of consistent rules or axioms for preferences on a given set of risky elements. These axioms express a *normative* view of rationality, in the sense that a reasonable person, if confronted to this set of rules, is expected to agree with these guidelines." [Kursivsetzung im Original]

318 Vgl. Kolodny/Brunero (2015).

319 Siehe auch Stanovich (2012), S. 434; Sen (2008); Marx/Tiefensee (2015); Tuck (2008), S. 112.

320 Sehr deutlich Harsanyi (1976), S. 90: „In everyday life, when we speak of 'rational behavior', in most cases we are thinking of behavior involving a choice of the best *means* available for achieving a given *end*. This implies that, already at a common-sense level, rationality is a *normative* concept: it points to what we *should* do in order to attain a given end or objective"; vgl. auch Ellsberg (1961), S. 645; Savage (1972), S. 19–21;

321 Siehe zu dieser Trennung auch Marx/Tiefensee (2015), S. 20 f.

dungen[322]; andererseits eher substantiell, das heißt zudem als Maximierung des Eigeninteresses[323]. Erstere Version ist dabei für die meisten Autoren ein Minimalkonsens, über den einige noch hinausgehen.

Formal also ist Rationalität zunächst einmal zu verstehen als interne Konsistenz von Entscheidungen, als Freiheit des Widerspruchs zu logischen Postulaten[324]. Auch wenn im Detail Streit herrscht, so werden drei Punkte dafür gemeinhin als notwendig angesehen[325]. Erstens muss eine binäre Präferenzrelation über die Alternativen definiert werden[326]. Das bedeutet, dass der Entscheider für jedes zur Verfügung stehende Alternativenpaar A und B angeben kann, ob er eine der beiden der anderen gegenüber präferiert oder indifferent zwischen beiden ist. Zweitens muss der Präferenzrelation eine Ordnung zukommen, die vollständig ist, also alle Alternativen in eine Reihenfolge bringt[327], und transitiv[328]. Wird also A gegenüber B präferiert und B gegenüber C, so soll auch A gegenüber C vorgezogen werden. Ein Drittes kommt hinzu: Eine (häufig unausgesprochene) Bedingung von Konsistenz ist das Invarianzaxiom[329], nach dem Entscheidungen nicht von der Formulierung der Alternativen, dem Kontext, der Stimmung oder anderen Faktoren als dem Wert und der Wahrscheinlichkeit der Zielgrößen abhängen sollen. In den Worten von Kenneth J. Arrow: „The chosen element depends on the opportunity set from which the choice is to be made, independently of how that set is described."[330] Hier zeigen sich klare Übereinstimmungen mit den Axiomen, die der *Expected Utility Theory* zugrunde liegen[331]. Auch das Dominanzaxiom wird bisweilen als Bedingung formaler Rationalität genannt[332]. Letztlich geht es sowohl bei formaler Rationalität als auch der Fundierung von *Expected*

---

[322] So etwa wird der Begriff verwendet in dem spieltheoretischen Buch von Binmore (2007), S. 7; ferner Allais (1953), S. 505 f.

[323] Diese Unterscheidung verwenden etwa Sen (2008), S. 857 und Zamir (1998), S. 248. Sen (2002), S. 19 weist noch auf eine dritte, allerdings seltenere Verwendung des Rationalitätsbegriffs hin: Er kann auch maximierendes Verhalten generell bezeichnen. Diese begriffliche Nuance wird jedoch im Folgenden außen vor gelassen. Inhaltlich zu nicht-maximierendem Verhalten oben, S. 54, sowie unten, S. 109 ff.

[324] Shafir/LeBoeuf (2002), S. 492 f.; Sen (1977), S. 323 und S. 336; Sen/Williams (1982), S. 17; Fritsch/Wein/Ewers (2005), S. 356; Jungermann (2000), S. 575; Read (2007), S. 45; Sosa/Galloway (2000), S. 166.

[325] Vgl. Zamir (1998), S. 248, der zudem noch einige weitere Punkte auflistet.

[326] Sen (2008), S. 857; siehe bereits Hicks (1939), S 698.

[327] Dagegen jedoch Sen/Williams (1982), S. 17.

[328] Fritsch/Wein/Ewers (2005), S. 356; Blaug (1992), S. 229.

[329] Zum impliziten Charakter des Invarianzaxioms siehe Tversky/Kahneman (1986), S. S253. Eine explizite Formulierung findet sich bei Arrow (1982), S. 5, der es als Prinzip der Extensionalität bezeichnet, und bei Zamir (1998), S. 248. Siehe auch die Erwähnung *en passant* bei Shafir/LeBoeuf (2002), S. 493.

[330] Arrow (1982), S. 6.

[331] Siehe oben, S. 36.

[332] Zamir (1998), S. 248.

Utility Theory darum, die Übereinstimmung von Entscheidungen mit grundlegenden logischen Postulaten sicherzustellen. Interne Widerspruchsfreiheit soll garantiert sein, um von Rationalität reden zu können. Sie ist zugleich die Grundlage von, aber nicht gleichbedeutend mit, instrumenteller Rationalität (Zweckrationalität)[333].

Eine zweite Version, die zumeist zugleich interne Konsistenz verlangt[334], geht über diese formalen Anforderungen hinaus und verlangt, dass der Entscheider sein Eigeninteresse maximiert[335]. Auch dies findet sich in der *Expected Utility Theory* im Entscheidungsprinzip der Maximierung des Erwartungsnutzens wieder. Generell basiert die Theorie rationalen Entscheidens auf dieser spezifischen Form von Rationalität[336], die damit eine sehr eigentümliche und enge Form von Rationalität zum normativen Standard erhoben hat[337]. Auch der neoklassischen Ökonomik ist diese Annahme jedoch nicht fremd, Edgeworth etwa bemerkte: „The first principle of Economics is that every agent is actuated only by self-interest."[338] Diese Bedingung kann als Spezialfall interner Konsistenz gelesen werden, da eine Form von Konsistenz ist, sich ausschließlich an der eigenen Wohlfahrt zu orientieren. Diese Maximierungsbedingung ist ferner für die moderne Ökonomik des 20. Jahrhunderts von zentraler Bedeutung, ist sie doch eine der Voraussetzungen für die Ableitung der beiden Hauptsätze der Wohlfahrtsökonomik, welche die Wechselwirkungen zwischen perfektem Wettbewerb und Pareto-Optimalität beschreiben[339].

Rationalität tritt damit in der Ökonomik und Entscheidungstheorie entweder als Abbreviatur für die Konsistenz von Entscheidungen oder, zumeist zusätzlich,

---

[333] Sen (2008), S. 857 und S. 860. Interne Konsistenz bedeutet nur, dass Entscheidungen überhaupt nach logischen Kriterien vollzogen werden, nicht, dass sie einem bestimmten Ziel dienen. Sen (2008), S. 859 weist zu Recht darauf hin, dass auch Entscheidungen, die jeweils den eigenen Zielen am stärksten widersprechen, konsistent in dem eben beschriebenen, formalen Sinne sein können. Nichtsdestoweniger wird es zumeist so sein, dass die Präferenzordnung sich positiv an einem oder mehreren Zielen orientiert. Sie ist damit Grundlage eines Handelns, das dieses Ziel oder diese Ziele möglichst effektiv verwirklicht. Dies ist mit Zweckrationalität (*instrumental rationality*) gemeint. In diesem Sinne wird Rationalität ebenfalls häufig verwendet (siehe etwa Tuck, 2008, S. 111; Simon, 1972, S. 162: „Rationality denotes a style of behavior that is appropriate to the achievement of given goals, within the limits imposed by given conditions and constraints."; irreführend Fritsch/Wein/Ewers, 2005, S. 354 (die Zweckrationalität mit dem Inhalt konsequentialistischer Ethik aufladen). Im weiteren Verlauf der Arbeit wird dieses Verständnis mit dem Begriff Zweckrationalität belegt.

[334] Sen (2008), S. 858.

[335] Sen (2009), S. 179; Sen (2008), S. 857; Zamir (1998), S. 248 f.; Sen (1977), S. 342; wiederum auch bereits bei Hicks (1939), S. 698.

[336] Sen (2009), S. 179.

[337] Kritisch dazu Sen (2009), S. 178–183 und ausführlich Sen (2002), besonders S. 4–7 und S. 26 ff.

[338] Edgeworth (1881), S. 16.

[339] Arrow/Debreu (1954), S. 270; siehe dazu näher unten, Fn 465 ff. und begleitender Text.

für die Maximierung von Eigeninteresse auf. In philosophischer Hinsicht ist dies freilich eine stark verkürzte Sicht auf Rationalität[340]. Dem kann hier jedoch aus Platzgründen nicht weiter nachgegangen werden[341].

II. Beschränkte Rationalität im Gefüge der Verhaltensökonomik

Der Begriff der beschränkten Rationalität hat eine gewisse Eigendynamik entwickelt und orientiert sich leider nur recht lose und partiell an den Bestimmungen von Rationalität, wie sie eben gezeichnet wurden. Auch ist seine Extension weder historisch noch gegenwärtig einheitlich[342]. Es lässt sich jedoch, auch wenn man den teilweise widersprüchlichen Sprachgepflogenheiten folgt, eine Systematik beschränkter Rationalität erarbeiten.

Beschränkte Rationalität (*bounded rationality*) wurde, wie gesehen, zunächst von Herbert Simon als Abweichung vom Prinzip der *Maximierung* des Eigennutzens eingeführt[343]. Entscheider beschränken sich demnach häufig auf bloßes *satisficing*[344], das Erreichen eines zufriedenstellenden Niveaus, ohne nach vollständiger Maximierung zu streben. Den Grund dafür sah Simon in der Beschränkung der kognitiven Ressourcen und der Verwendung von Heuristiken[345].

Diese Feststellung bildet nach wie vor den Grundstock des Begriffs beschränkter Rationalität. Dieser hat sich jedoch im modernen Sprachgebrauch seit den 1970er Jahren gewandelt. Heute gliedert sich die Verhaltensökonomik im Anschluss an eine Einteilung von Richard Thaler in die Trias von beschränkter Rationalität (*bounded rationality*), beschränkter Willensmacht (*bounded willpower*) und beschränktem Eigeninteresse (*bounded self-interest*)[346]. Unter beschränkter Rationalität versteht man dabei die meisten der vielfältigen *biases*. Einerseits fallen darunter „Urteilsfehler“[347] wie die Abweichung der subjektiven Einschätzung von Wahrscheinlichkeiten von objektiven Maßstäben, etwa infolge von Überoptimismus[348]. Diese Phänomene betreffen häufig die Faktenbasis, auf der entschieden wird. Zum anderen fallen unter *bounded rationality* Devianzen von den formalen Axiomen der Rationalitätstheorie, insbesondere der Axiomatik der *Expected Utility Theory*[349]. Sie umfassen eher den Entscheidungsprozess. Die *Prospect*

340 Amartya Sen plädiert daher zum Beispiel für ein Konzept von Rationalität als begründeter Wahl, die bei kritischem Nachdenken aufrechterhalten wird, und damit für ein deutlich breiteres Verständnis von Rationalität (Sen, 2002, S. 4 ff.).

341 Siehe für Referenzen zur philosophiegeschichtlichen Tradition oben, S. 72.

342 Klaes/Sent (2005), besonders S. 49; Gigerenzer/ Selten (2002), S. 4–7.

343 Siehe oben, S. 54.

344 Simon (1972), S. 170.

345 Simon (1955), S. 103 f.; Simon (1972), S. 176.

346 Thaler (1996), S. 230–235; Jolls/Sunstein/Thaler (1998), S. 1476 ff.; Jolls (2007), S. 121.

347 Jolls (2007), S. 121.

348 Siehe dazu unten, S. 87.

349 Jolls (2007), S. 124.

Theory etwa kann diesem Bereich der beschränkten Rationalität zugeordnet werden. Verletzungen des Invarianzaxioms, der Transitivitätsbedingung und anderer grundlegender Prinzipien der formalen Variante von Rationalität sind in unzähligen Studien nachgewiesen worden. Nur insoweit, als *diese* Phänomene betroffen sind, knüpft der Begriff der beschränkten Rationalität also unmittelbar an die Bestimmung des Begriffs der Rationalität in der Entscheidungstheorie an. Mit der Kategorie der Urteilsfehler, etwa der Übergewichtung oder Untergewichtung der Wahrscheinlichkeit bestimmter Ereignisse, geht er darüber hinaus. Denn der Begriff der Rationalität verlangt an sich nicht, dass Entscheidungen auf einer korrekten Faktengrundlage getroffen werden[350].

Beschränkte Willensmacht (*bounded willpower*) hingegen reflektiert den Umstand, dass langfristige Ziele nicht konsequent verfolgt werden und kurzfristigen Zielen spontan untergeordnet werden, deren Verfolgung jedoch Reue auslösen kann[351]. Es zeigen sich durch den Wechsel der Ziele zeitliche Inkonsistenzen von Präferenzen, die der Stabilität der Präferenzen, die in der *Expected Utility Theory* vorausgesetzt wird, widersprechen.

Die Abweichung von der zweiten Variante von Rationalität, der Maximierung des Eigeninteresses, wird nunmehr unter dem Stichwort des beschränkten Eigeninteresses (*bounded self-interest*) behandelt[352]. Dabei geht es weniger, wie noch bei Simons *satisficing*, darum, dass Eigeninteresse nicht *maximiert* wird[353], sondern dass *andere* Ziele als das Eigeninteresse verfolgt (und gegebenenfalls maximiert) werden. Dies betrifft vor allem Fairness, echten Altruismus und die Befolgung moralischer Regeln, die keinen Nutzenvorteil bringen. Amartya Sen etwa hält letzteres Verhalten für grundlegend und bezeichnet es als *commitment*[354].

Schließlich betreffen die von Simon ursprünglich angesprochenen, beschränkten kognitiven Ressourcen des Menschen noch eine vierte Dimension, welche die eben angesprochene Trias von beschränkter Rationalität, Willensmacht und beschränktem Eigeninteresse zu einer Tetraktys ergänzt: die begrenzte Aufnahme- und Verarbeitungskapazität von Informationen (*information overload*)[355]. Sie wird vor allem in der kognitiven Psychologie, aber auch in der empirischen Konsumentenforschung behandelt, weniger unter dem Stichwort der Verhaltensökonomik. Nichtsdestoweniger knüpft sie unmittelbar an die Überlegungen von Her-

---

350 Sen (2008); anders wohl Zamir (1998), S. 248. Dies lässt sich jedoch bereits als Reaktion auf die Erkenntnisse der Verhaltensökonomik interpretieren.

351 Jolls (2007), S. 124 f.

352 Jolls (2007), S. 125.

353 Siehe etwa Simon (1972), S. 170 f.

354 Sen (1977).

355 Siehe etwa Lindstädt (2006), der beschränkte Informationsverarbeitungskapazität prominent in seinem „Beschränkte Rationalität“ betitelten Werk behandelt (S. 102 ff.).

bert Simon an[356] und ist zumal im Kontext von Informationsmodellen im Privatrecht von eminenter Wichtigkeit.

An dieser Vierheit wird sich daher die Darstellung der Phänomene der verhaltensökonomischen Forschung orientieren. Häufig wird der Begriff „beschränkte Rationalität" jedoch auch als Kurzformel für alle vier eben angesprochenen Teilgebiete gebraucht[357]. Daher kann man sinnvollerweise zwischen beschränkter Rationalität im Weiteren und im engeren Sinne unterscheiden. Beschränkte Rationalität im weiteren Sinne umfasst die vier Kategorien von beschränkter Willensmacht, beschränktem Selbstinteresse, beschränkter Informationsverarbeitungskapazität und beschränkter Rationalität im engeren Sinne. Es ist als allgemeiner Begriff „the main currency for conceptualizing limitations to the decision-making capabilities of human actors."[358] Beschränkte Rationalität im engeren Sinne wiederum umfasst die klassischen *biases*, einerseits als Urteilsfehler, andererseits als Abweichungen von den formalen Axiomen der Rationalitätstheorie. Beschränkte Rationalität im engeren Sinne ist daher zum einen weiter als die formale Variante von Rationalität, insofern auch Urteilsfehler hinsichtlich der Faktengrundlage dazu zählen. Sie ist zum anderen enger als die substantielle Variante, da Abweichungen von der Maximierung des Eigeninteresses nicht mehr darunterfallen.

III. Vollständige Rationalität

Um diese terminologischen Inkonsistenzen zu bereinigen, erscheint es sinnvoll, in Reaktion auf den Begriff der beschränkten Rationalität im weiteren Sinne eine dritte Version von Rationalität einzuführen: die Freiheit von kognitiven und voluntativen Verzerrungen sowie von relevanten Beschränkungen der Informationsverarbeitung[359]. Denn die beiden angesprochenen Standardversionen von Rationalität – interne Konsistenz und Maximierung von Eigeninteresse – decken die darunter verhandelten Fälle nicht vollständig ab. Eine auf beschränkter Rationalität beruhende Entscheidung ist nicht notwendig intern inkonsistent, z. B. wenn nur durch Urteilsfehler Wahrscheinlichkeiten falsch eingeschätzt werden, dies aber zuverlässig geschieht und dadurch eine stabile, binäre und transitive Präferenzordnung geschaffen wird. Zudem besteht auch nicht notwendig ein Widerspruch zur Maximierung des Eigeninteresses, lediglich in der Ausprägung von beschränktem Eigeninteresse. Nichtsdestoweniger wird in der aktuellen Diskussion um die Reichweite von beschränkter Rationalität regelmäßig auf Ratio-

---

[356] Simon (1955), S. 103 f.

[357] Siehe etwa Stahl (2013), S. 170 ff.; Korobkin (2003a), S. 1216 ff.; Bettman/Luce/Payne (1998), S. 187.

[358] Klaes/Sent (2005), S. 49.

[359] Dies wird etwa von Selten (2002), S. 14 f. sowie Zamir (1998), S. 248 ebenfalls unter die formalen Bedingungen von vollständiger Rationalität (*full rationality*) gefasst.

nalität als Gegenbegriff verwiesen[360]. Daher sollte eine neue Begriffskonvention eingeführt werden, die zur Kontrastierung von *bounded rationality* im weiteren Sinne sinnvoll ist und zum Teil auch bereits in ähnlicher Weise so schon verwendet wird[361].

Wenn in dieser Arbeit von „vollständiger Rationalität“ die Rede ist, sind damit daher alle drei Versionen zugleich gemeint: interne Konsistenz, Maximierung des Eigeninteresses und Freiheit von kognitiven und voluntativen Beschränkungen. Eine enge Annäherung an diese Eigenschaften sei „starke Rationalität“ genannt. Ein Akteur handelt demzufolge vollständig rational, wenn er sich wie ein *homo oeconomicus* verhält. Dies ist ein selten erreichtes Ideal. Aber auch ein solcher Rationalitätsbegriff ist der ökonomischen Rationalitätstheorie durchaus nicht fremd. Mark Blaug kommt dem etwa in seiner Abhandlung über ökonomische Methodik nahe, wenn er schreibt:

> „For the economist […], rationality means choosing in accordance with a preference ordering that is complete and transitive, subject to perfect and costlessly acquired information; where there is uncertainty about future outcomes, rationality means maximizing expected utility, that is, the utility of an outcome multiplied by the probability of its occurrence.”[362]

IV. Zusammenfassung

Expected Utility Theory und (*Cumulative*) *Prospect Theory* sind Ausschnitte aus den Konzepten entscheidungstheoretischer Rationalität und beschränkter Rationalität. Diese Begriffe sind jedoch schillernd und werden in verschiedenen Kontexten unterschiedlich gehandhabt[363]. Dennoch lassen sich einige Grundlinien herausarbeiten.

Entscheidungstheoretische Rationalität operiert mit zwei Standardkonzepten. Einerseits sollten Entscheidungen intern konsistent sein und damit formalen, logischen Anforderungen gehorchen. Andererseits gehen einige Autoren darüber hinaus und vertreten ein substantielles Konzept von Rationalität, das die Maximierung von Eigeninteresse zur Bedingung macht. Dies kann als Spezialfall der formalen Variante angesehen werden.

Beschränkte Rationalität kann jedoch nicht lediglich einer Negierung oder Limitierung dieser beiden Varianten zugeordnet werden. Vielmehr hat der Begriff eine Eigendynamik entfaltet und sich auch von der ursprünglichen Verwendung

---

[360] Siehe etwa Shafir/LeBoeuf (2002), S. 500 („rationality assumption“), Schwartz (2015), besonders S. 1403.

[361] Siehe etwa Zamir (1998), S. 248, der „consideration of all available relevant information and exclusion of all irrelevant information; and correct use of the rules of probability” als formale Bedingungen von Rationalität auflistet; ferner Blaug (1992), S. 229, der „perfect and costlessly aquired information“ zu den Bedingungen von Rationalität zählt.

[362] Blaug (1992), S. 229.

[363] Statt vieler Sen (2008); Klaes/Sent (2005).

durch Herbert Simon in den 1950er Jahren entfernt. Heute bezeichnet beschränkte Rationalität in einer auf Richard Thaler zurückgehenden Begrifflichkeit einerseits Urteilsfehler und andererseits Abweichungen von der formalen Variante der Rationalität, insbesondere den Axiomen der *Expected Utility Theory*. Man kann dies als beschränkte Rationalität im engeren Sinne bezeichnen. Sie stellt eines der drei Hauptgebiete der Verhaltensökonomik dar. Hinzu treten beschränkte Willensmacht und beschränktes Eigeninteresse. Zu dieser Trias gesellt sich ferner als weiteres Phänomen der Beschränkung der kognitiven Leistungsfähigkeit die beschränkte Kapazität zur Aufnahme und Verarbeitung von Information. Diese vier Felder – beschränkte Rationalität im engeren Sinne, beschränkte Willensmacht, beschränktes Eigeninteresse und beschränkte Kapazität zur Informationsverarbeitung – lassen sich als beschränkte Rationalität im weiteren Sinne bezeichnen. Ein solcher Begriff schließt an Herbert Simons Verbindung von *bounded rationality* mit allgemeinen kognitiven Beschränkungen an und entspricht der mittlerweile weiten Extension des Begriffs in unterschiedlichen Feldern.

Als Gegenbegriff zu einem weiten Verständnis von beschränkter Rationalität bietet sich eine dritte Variante von Rationalität an, die Freiheit von beschränkter Rationalität im weiteren Sinne. Als vollständige Rationalität kann man dann die Vereinigung der drei Dimensionen von Rationalität – interne Konsistenz, Maximierung von Eigeninteresse, und Freiheit von beschränkter Rationalität im weiteren Sinne – bezeichnen. In dieser oder ähnlicher Hinsicht wird der Begriff gerade in den Debatten um die Reichweite von beschränkter Rationalität auch immer mehr verwendet.

B. Empirische Befunde der Verhaltensökonomik

Die Verhaltensökonomik lebt von einer empirischen Herangehensweise, von unzähligen, einander überschneidenden, zum Teil auch widersprechenden Studien. Dennoch lassen sich die Befunde gliedern. Der vorangegangene Abschnitt hat gezeigt, dass sich die Ergebnisse der Verhaltensökonomik zunächst in die klassische Trias von *bounded rationality* im engeren Sinne, *bounded willpower* und *bounded self-interest* gliedern lassen. Hinzu tritt die beschränkte Informationsverarbeitungskapazität (*information overload*). Dieser Einteilung folgt die Darstellung. Dabei wird häufig von *biases* die Rede sein. In der Entscheidungstheorie versteht man darunter „a pattern of judgment that systematically departs from the prescription of a normative rule."[364] Die normative Regel, von der abgewichen wird, ist diejenige rationalen Entscheidens, zumeist also eine Version der *rational choice*, der *Expected Utility Theory* oder von Bayes' Gesetz. Ziel ist es, im kom-

[364] Babcock/Loewenstein/Issacharoff (1997), S. 916; vgl. auch Arkes (1991), S. 495; Baron (2004), S. 19.

menden Abschnitt die psychologischen Grundlagen zu legen, auf deren Basis dann die Herangehensweise von *behavioral law and economics* im Allgemeinen und das Informationsmodell im Besonderen kritisch analysiert werden können.

I. Bounded rationality im engeren Sinne

In der Entscheidungstheorie ist es üblich, zwischen Urteilen und Entscheidungen zu unterscheiden[365]. Urteile betreffen Bewertungen von und Schlussfolgerungen aus Informationen[366]. Dabei geht es häufig um die Bewertung von Fakten. Entscheidungen hingegen wählen aus einer Mehrzahl von Handlungsalternativen eine handlungsbestimmende aus[367]. Urteile bilden die Grundlage für Entscheidungen. *Bounded rationality* im engeren Sinne gliedert sich dieser Differenzierung folgend in *Urteils*fehler einerseits und Abweichungen von dem zentralen normativen *Entscheidungs*prinzip, der *Expected Utility Theory*, andererseits.

1. Urteilsfehler

Empirische Studien haben eine fast unüberschaubare Vielzahl an Urteilsfehlern entdeckt, in denen Bewertungen und Schlussfolgerungen von vollständig rationalem Verhalten abweichen. Diese sind für das Verständnis des tatsächlichen Umgangs mit Informationen von entscheidender Bedeutung. Eine Systematisierung kann dabei der plausibler Weise zugrunde liegenden psychischen Motivationslage folgen. Einige Effekte lassen sich auf das Streben nach Konsistenz bzw. die Verhinderung kognitiver Dissonanz zurückführen, weitere auf positive Lebensbewältigung. Hinzu treten allgemeine Fehlgewichtungen von Wahrscheinlichkeiten.

Vorab sollte jedoch noch einmal festgehalten werden, dass Heuristiken eine zentrale Komponente intelligenten Verhaltens sein können[368]. Häufig sorgen sie, wie insbesondere Selten, Gigerenzer, Brighton und Kollegen in ihrer Forschung immer wieder betonen, für schnelle und adaptive Lösungen von Problemen – zum Teil besser als rationale, komplexe Algorithmen[369]. In manchen Situationen jedoch generieren diese Heuristiken auch Urteilsfehler[370]. Davon ist im Folgenden die Rede.

[365] Koehler/Harvey (2004), S. xv.
[366] Koehler/Harvey (2004), S. xv.
[367] Vgl. Koehler/Harvey (2004), S. xv.
[368] Siehe dazu oben, S. 61; ferner Betterman/Payne/Staelin (1986), S. 10.
[369] Gigerenzer/Goldstein (1996); Gigerenzer (2007); Brighton/Gigerenzer (2015).
[370] Kahneman/Tversky (1974), S. 1124.

a) Konsistenz und Verhinderung kognitiver Dissonanzen

Einige Urteilsfehler können dem Streben nach Konsistenz in den eigenen Handlungen und der Verhinderung von kognitiver Dissonanz zugeschrieben werden. Die Ursachen für *biases* sind häufig vielschichtig und streitbar[371]; mit der Zuordnung zu Konsistenz bzw. kognitiver Dissonanz soll kein abschließendes Urteil darüber gefällt, vielmehr lediglich eine phänotypische Systematisierung und Gruppierung verschiedener *biases* ermöglicht werden, um Übersichtlichkeit herzustellen.

Der Begriff der kognitiven Dissonanz wurde von Leon Festinger geprägt[372] und beschreibt einen motivationalen Zustand innerer Widersprüche[373]. Festinger ging allerdings davon aus, dass Entscheidungen zunächst auf einer unverzerrten Grundlage getroffen werden, und nach der Entscheidung ein Prozess einsetzt, der durch die Glättung von Widersprüchen kognitive Dissonanz reduziert[374]. Heute weiß man, dass bereits vor einer Entscheidung die Informationsverarbeitung stark davon abhängt, welche vorgängigen Vorstellungen der Akteur mit sich bringt. Er wird es vermeiden, sich dazu in Widerspruch zu setzen, und stattdessen nach kognitiver Konsistenz streben[375]. Dafür stehen vor allem die Phänomene des *confirmation bias* und der *perseverance*, aber auch die *sunk cost fallacy* und der *status quo bias*. Sie können verstanden werden als unwillkürliche Versuche, Konsistenz in die eigenen Anschauungen zu bringen und kognitive Dissonanz zu reduzieren[376].

i. Confirmation bias und perseverance

Francis Bacon schrieb im Jahr 1620 im Novum Organon:

> „Once a man's understanding has settled on something (either because it is an accepted belief or because it pleases him), it draws everything else also to support and agree with it. And if it encounters a larger number of more powerful countervailing examples, it either fails to notice them, or disregards them, or makes fine distinctions to dismiss and reject them, and all this with much dangerous prejudice, to preserve the authority of its first conceptions."[377]

---

[371] Siehe etwa Nickerson (1998), S. 197–205 zu möglichen Erklärungen für den *confirmation bias*.

[372] Festinger (1957); zur Entwicklung der Theorie siehe Greenwald/Ronis (1978).

[373] Festinger (1957), S. 13.

[374] Festinger (1964), S. 8 f.; siehe auch Greenwald/Ronis (1978), S. 54.

[375] Samuelson/Zeckhauser (1988), S. 49.

[376] Nickerson (1998), S. 197 für den *confirmation bias* und *perseverance*; Korobkin/Ulen (2000), S. 1125 für die *sunk cost fallacy*; Samuelson/Zeckhauser (1988), S. 38 f. für den *status quo bias*; dies ist jedoch jeweils nicht die einzig mögliche Erklärung für diese Phänomene, siehe dazu auch die soeben angegebenen Fundstellen.

[377] Bacon (1620/2000), Novum Organon, Book I XLVI, S. 43.

Damit dürfte der *confirmation bias* einer der am frühesten beschriebenen Urteilsfehler sein[378]. Man könnte ihn auch als das psychologische Analogon zum klassischen hermeneutischen Phänomen des Vorverständnisses begreifen[379]. Wie Bacon korrekt feststellt, besteht er darin, dass Aufmerksamkeit, Suche nach und Verarbeitung von neuen Informationen im Lichte einer bestehenden Überzeugung dergestalt gelenkt werden, dass die bestehende Überzeugung bestätigt wird[380]. Moderne empirische Studien geben Bacon recht. In einer bekannten Studie[381] ließen die Experimentatoren Studenten aus Dartmouth und Princeton das Footballspiel zwischen beiden Universitäten einige Zeit nach dem eigentlichen Spiel auf Video sehen. Beide Gruppen sahen ein „unterschiedliches" Spiel. Die körperliche Härte der Begegnung hatte zuvor die Gemüter erhitzt und war Gegenstand mehrerer Zeitungsartikel gewesen, wobei die Publikationen aus den jeweiligen Universitätsstädten die jeweils andere Mannschaft beschuldigten, besonders hart gespielt zu haben. Genauso ordneten nun auch die Studenten das Spielverhalten der jeweiligen Mannschaften ein: Studenten aus Princeton zählten mehr als doppelt so viele Regelverstöße bei Dartmouth wie beim eigenen Team, und waren der Meinung, Dartmouth hätte mit dem harten Spiel begonnen. Studenten aus Dartmouth zählten dagegen etwa gleichviele Verstöße auf beiden Seiten, und die Mehrheit meinte, keines der Teams hätte mit der harten Spielweise eindeutig begonnen. Die Autoren resümieren: „We behave according to what we bring to the occasion, and what each of us brings to the occasion is more or less unique."[382] Weitere Studien bestätigen den *confirmation bias*. So schätzten Teilnehmer einer jüngeren Studie Gesichter als ähnlicher ein, wenn ihnen suggeriert wurde, die Abgebildeten seien eng verwandt – auch wenn dies gar nicht der Fall war[383]. Gleiches galt für Gesichter von mutmaßlichen Straftätern, wenn die Teilnehmer glaubten, es handele um den Schuldigen[384]. Ferner wurden Befürwortern und Gegnern der Todesstrafe dieselben Studien zur Wirksamkeit der Abschreckung durch Todesstrafe vorgelegt. Beide Gruppen sahen sich durch dieselbe Information in ihrer jeweiligen Position gestärkt[385]. Viele weitere Studien bestäti-

---

[378] Frühere Hinweise wohl auch schon bei Caesar, siehe Kassin/Dror/Kukucka (2013), S. 44.

[379] Zum Vorverständnis siehe, in der Tradition der deutschen Philosophie, Heidegger (1926/2001), S. 5–8 und S. 37 f.; Gadamer (1960); allgemeiner philosophiegeschichtlich Grondin (2001); spezifisch im juristischen Kontext Esser (1972), besonders prägnant S. 136–141.

[380] Vgl. etwa Lord/Lepper/Preston (1984), S. 1240 Fn. 4; ferner Nickerson (1998), S. 177–184.

[381] Hastorf/Cantril (1954).

[382] Hastorf/Cantril (1954), S. 133.

[383] Bressan/Dal Martello (2002).

[384] Charman/Gregory/Carlucci (2009).

[385] Lord/Ross/Preston (1979).

gen dieses Muster[386], jüngst etwa auch hinsichtlich der Verarbeitung von Informationen über den Klimawandel[387]. Nickerson bezeichnet den *confirmation bias* in einem Review etwa als „ubiquitäres Phänomen“[388] und Evans als den akzeptiertesten Urteilsfehler überhaupt[389].

Wir gewichten also tendenziell gerade diejenigen Informationen besonders stark, die unsere jeweils voreingenommene Position stützen[390]. Dies widerspricht nicht nur der Vorstellung von einer neutralen Informationsverarbeitung, sondern auch der Regel von Bayes: Wie gesehen, müsste danach neue Information eigentlich zu einer Konvergenz von Urteilen führen. Stattdessen führt sie, etwa bei den Footballzuschauern und den Diskutanten zur Todesstrafe, gerade zu einer Polarisierung der Ansichten[391]. Dies kann auf die Unwilligkeit, der eigenen Position entgegengesetzte Interpretationsmöglichkeiten wahrzunehmen (*considering the opposite*), zurückgeführt werden[392].

Ebenfalls unter den *confirmation bias* fasst man gewöhnlich die Tendenz selektiver Aufmerksamkeit und Informationssuche: diese wird ebenfalls daran ausgerichtet, bestätigende Informationen für ein bereits gewonnenes Urteil zu finden[393]. Unter *perseverance* (zum Teil auch *belief persistence*[394]) wird hingegen der verwandte Effekt verstanden, dass eine einmal gewonnene Überzeugung auch dann aufrechterhalten wird, wenn die Gründe, auf denen sie aufruht, sich im Nachhinein als unhaltbar erweisen[395]. Überzeugungen sind also stärker verwurzelt als rationale Entscheidungstheorie suggeriert. Auch dieses Phänomen wurde in vielfältigen Studien bestätigt[396] und gilt als äußerst verlässlich[397]. Ein grundlegender Versuch von Ross, Lepper und Hubbard wurde erst kürzlich mit Erfolg repliziert, wobei allerdings auch (versuchsspezifische) Strategien zur Vermeidung von *perseverance* gefunden wurden[398]. Insgesamt weist *perseverance* eindringlich auf die Tatsache hin, dass es erheblich ist, in welcher Reihenfolge Infor-

---

[386] Eine ausführliche Übersicht findet sich bei Nickerson (1998); ferner Kassin/Dror/Kukucka (2013), S. 44 f.

[387] Sunstein/Bobadilla-Suarez/Lazzaro/Sharot (2016).

[388] Nickerson (1998).

[389] Evans (1989), S. 41.

[390] Gilovich (1983); Nickerson (1998), S. 180.

[391] Lord/Lepper/Preston (1984), S. 1232.

[392] Lord/Lepper/Preston (1984); weitere Erklärungsmöglichkeiten bei Nickerson (1998), S. 197–205.

[393] Nickerson (1998), S. 177–180.

[394] Nickerson (1998), S. 187.

[395] Ross/Lepper/Hubbard (1975), S. 880; Lord/Lepper/Preston (1984), S. 1239 f.

[396] Überblick bei Nickerson (1998), S. 187 f.

[397] Guenther/Alicke (2008), S. 706.

[398] McFarland/Cheam/Buehler (2007); siehe dort auch zu Einschränkungen des *perseverance effects*.

mationen verfügbar werden. Tendenziell prägen diejenigen, die zuerst präsentiert werden, spätere Überzeugungen stärker (sog. *primacy effect*[399]).

Sowohl *confirmation bias* als auch *perseverance* haben klare und dramatische Implikationen für Modelle, die auf die korrekte Verarbeitung von neuen Informationen angewiesen sind. Sie stellen damit eine der größten Herausforderungen für das Informationsmodell im Privatrecht dar.

ii. Sunk cost fallacy

Ein weiterer *bias*, der mit dem Streben nach konsistenter Handlung zusammenhängt[400], ist die *sunk cost fallacy* (bisweilen auch *entrapment* genannt[401]). Die *Expected Utility Theory* schreibt als Entscheidungsregel unter anderem vor, Alternativen nur nach ihrem Erwartungsnutzen, also dem *künftigen* Ertrag, zu bewerten. Dies ist gerade ein zentraler Punkt der marginalistischen Revolution in den Wirtschaftswissenschaften: nur künftige, inkrementelle Gewinne und Verluste zählen[402]. Demgegenüber werden Entscheidungsträger jedoch häufig von bereits vergangenen und nicht mehr abänderbaren Entscheidungen beeinflusst, vor allem vergangenen Investitionen (*sunk costs*)[403]. Auch dies wird als Urteilsfehler bezeichnet, der zum Beispiel dazu führen kann, dass „gutes", also frisches Geld „schlechtem", bereits verbrauchtem, hinterhergeworfen wird[404], um die bereits getätigten Investitionen nachträglich zu legitimieren und Konsistenz zu beweisen[405]. So wird das alte Auto zum Beispiel wiederholt zur Reparatur gebracht, weil man „zu viel investiert hat, um aufzuhören"[406]. Oder die Theaterkarte wird genutzt, weil man sie bereits bezahlt hat, obwohl eigentlich an dem Abend eine noch interessantere, andere Veranstaltung besucht werden könnte[407]. Thaler etwa zeigte in einem Experiment, dass diejenigen, die kostenlos an einem *all you can eat*-Event teilnahmen, weniger aßen als diejenigen, die drei Dollar dafür gezahlt hatten[408].

Die *sunk cost fallacy* lässt sich mit der *Prospect Theory* erklären: Sofern sich der Referenzpunkt nicht ändert, werden die weiteren Investitionen nach einer erstmaligen Investition weniger stark gewichtet. Dies folgt aus der abnehmenden

---

[399] Nickerson (1998), S. 187.
[400] Korobkin/Ulen (2000), S. 1125.
[401] Nathanson/Brockner/Brenner/Samuelson/Countryman/Lloyd/Rubin (1982).
[402] Samuelson/Zeckhauser (1988), S. 37.
[403] Arkes/Blumer (1985); Thaler (1991), S. 11–13; Korobkin/Ulen (2000), S. 1124.
[404] Arkes (1991), S. 490.
[405] Nathanson/Brockner/Brenner/Samuelson/Countryman/Lloyd/Rubin (1982), S. 193.
[406] Teger (1980).
[407] Arkes/Blumer (1985), S. 127 f. beschreiben etwa eine Feldstudie, bei der Theaterbesucher, die mehr für ihr Abonnement bezahlt hatten, häufiger ins Theater gingen.
[408] Thaler (1991), S. 12 Fn. 8.

Sensitivität der Wertfunktion. Möglichen Gewinnen hingegen wird ein proportional größerer Wert zugemessen, da sie das Vermögen, das im Verlustbereich ist, wieder näher an den Referenzpunkt bringen, wo die Kurve steiler ist[409].

iii. Status quo bias

Ein weiteres Phänomen, das damit zusammenhängt, konsistentes Verhalten zu erzeugen und kognitive Dissonanz zu vermeiden, ist der *status quo bias*. Samuelson und Zeckhauser, die den Effekt zuerst beschrieben, bezeichnen es als den Hang, eine einmal getroffene Entscheidung oder einen bestehenden Zustand beizubehalten[410]. Ähnlich wie bei der *sunk cost fallacy* würde vollständig rationales Entscheidungsverhalten auch hier vorschreiben, die Wahl von Alternativen nicht davon abhängig zu machen, welche Alternative vor der Entscheidung den *status quo* darstellte[411]. Dies wäre höchstens dann der Fall, wenn die Entscheidungssituation exakt die gleiche wie bei der ersten Entscheidung (der ursprünglichen Entscheidung für den jetzigen *status quo*) wäre oder die Transitions- oder Suchkosten, die beim Wechsel zu einer anderen Alternative entstehen, erheblich sind[412]. Es lässt sich jedoch zeigen, dass der Hang zum *status quo* auch abseits dieser Bedingungen existiert[413]. Dieser Effekt ist besonders für die Beeinflussung von Verhalten durch dispositive Regeln (*default rules*) bedeutsam[414].

Madrian und Shea beobachteten etwa einen *status quo bias* beim Abschluss von betrieblicher Altersvorsorge in den USA[415]. Die relative Anzahl der abgeschlossenen Rentenpläne stieg dramatisch an (von 49 auf 86 %), als das untersuchte Unternehmen beim Abschluss des Arbeitsvertrags dazu überging, den Arbeitnehmern derartige Rentenpläne automatisch, statt wie zuvor lediglich auf Verlangen, im Vertrag zu verankern, wenn die Arbeitnehmer dies nicht per *opt out* ausdrücklich ausschlossen. Zugleich bemerkten Madrian und Shea, dass die voreingestellte Höhe der monatlichen Beitragszahlungen und die voreingestellte Art des Investments häufig übernommen wurden, obwohl diese konkreten Gestaltungen zuvor, vor der Umstellung auf automatische Rentenpläne, kaum gewählt worden waren. Diese Ergebnisse konnten später bestätigt und ausgeweitet werden[416].

---

[409] Siehe dazu anschaulich Arkes/Blumer (1985), S. 131.

[410] Samuelson/Zeckhauser (1988), S. 8. Die Autoren untersuchten u. a. das Investmentverhalten von Professoren in den USA bezüglich ihrer Altersvorsorge und konnten dort einen signifikanten *status quo bias* entdecken (S. 31–33).

[411] Samuelson/Zeckhauser (1988), S. 8.

[412] Samuelson/Zeckhauser (1988), S. 33–35.

[413] Samuelson/Zeckhauser (1988), S. 35.

[414] Sunstein/Thaler (2003), S. 1172; Thaler/Sunstein (2008), S. 7 f.

[415] Madrian/Shea (2001).

[416] DellaVigna (2009), S. 322; siehe nunmehr auch die Metastudie von Nessmith/Utkus/Young (2015).

Auch in vielfältigen anderen Konstellationen wurde ein *status quo bias* ausgemacht, etwa beim Abschluss von Fitnessverträgen[417], bei der Häufigkeit von Organspenden[418] und bei der Versicherung von Automobilen[419].

Die Transitionskosten für eine Änderung des Rentenplans waren jeweils niedrig, ein Telefonanruf oder ein Schreiben genügten. Neben der internen Konsistenz wird daher als Erklärung für das Phänomen neben interner Konsistenz[420] auch auf mangelnde Selbstkontrolle und naive, überoptimistische Vorstellungen hinsichtlich des künftigen Willens, unangenehme Entscheidungen mit unmittelbaren Kosten und aufgeschobenem Nutzen zu treffen, rekurriert[421]. Andererseits kann auch hier wieder die *Prospect Theory* einen Erklärungsansatz bieten: Wenn der *status quo* der Referenzpunkt ist, werden mögliche Verluste aus einer Änderung stärker gewichtet als mögliche Gewinne (*loss aversion*), was zu einer erhöhten Präferenz für den *status quo* führt[422].

b) Positive Lebensbewältigung

Doch nicht nur das Streben nach Konsistenz gegenüber bisherigen Einstellungen und Entscheidungen kann Urteilsfehler erklären. Eine andere Gruppe von *biases* dient der positiven Lebensbewältigung, indem sie ein positives Selbstbild erzeugen oder verstärken[423]. Zu nennen sind hier besonders *optimism bias*, *overconfidence*, *self-attribution-* und *self-serving bias*. Diese Phänomene führen zu besserer Gesundheit, größerer Zufriedenheit, und sogar besseren Beziehungen[424]. Allerdings können sie in spezifischen Entscheidungssituationen auch zu fatalen Fehleinschätzungen beitragen.

---

[417] DellaVigna/Malmendier (2006).

[418] Abadie/Gay (2006).

[419] Johnson/Hershey/Meszaros/Kunreuther (1993), S. 46–48. Dort wird auch das bekannte, natürliche Quasi-Experiment vorgestellt, bei dem New Jersey und Pennsylvania unterschiedliche *defaults* bei der Autoversicherung hinsichtlich der Klagemöglichkeit nach einem Unfall einführten. Während man in New Jersey eine zusätzliche Option buchen kann, um volle Klagerechte bei einem Unfall zu erhalten, sind diese in Pennsylvania der Normalfall, von dem aber gegen einen Rabatt abgewichen werden kann. In New Jersey erkauften sich lediglich 20 % der Autofahrer die volle Klageoption, in Pennsylvania blieben jedoch 75 % dabei.

[420] Samuelson/Zeckhauser (1988), S. 38.

[421] DellaVigna (2009), S. 323.

[422] Kahneman/Knetsch/Thaler (1991), S. 197 f.

[423] Vgl. Harris/Hahn (2011), S. 135; Weinstein/Klein (1996), S. 4; Lawrence/Goodwin/O'Connor/Önkal (2006), S. 503; siehe aber zu anderen möglichen Erklärungen auch Chambers/Windschitl (2004).

[424] S. Williams (2014), S.340.

i. *Optimism bias*

Eines der am besten dokumentierten und robustesten Phänomene der behavioralistischen Literatur[425] ist der *optimism bias*, auch *unrealistic optimism* genannt. Er beschreibt ein überhöhtes Vertrauen darauf, dass negative Ereignisse bei der eigenen Person nicht eintreten[426], positive hingegen schon[427] (*comparative optimism effect*[428]). Dies konnte nachgewiesen werden etwa für das Risiko von Gesundheitsproblemen[429], Alkoholiker zu werden[430], Suizid zu begehen[431], Schäden durch Rauchen zu erleiden[432], als Krebspatient an der Krankheit zu versterben[433] oder sich nach wenigen Jahren der Ehe scheiden zu lassen[434], sowie für die Chance, den Einstiegsjob zu mögen[435] oder ein eigenes Haus zu erwerben[436]. Hinzu tritt die Tendenz, sich in vielerlei Hinsicht für besser befähigt zu halten als die relevante Vergleichsgruppe (*above average effect*[437]). So hält sich die Mehrheit der Befragten für bessere Autofahrer[438], für bessere Universitätsprofessoren[439], und generell für verlässlicher[440] und intelligenter[441] als der Durchschnitt. Dies kann zum Beispiel erklären, warum viele Start-Ups sich in einen Markt wagen, in dem sie später Schiffbruch erleiden – sie überschätzen ihre eigenen Fähigkeiten[442].

Der Schluss auf einen *optimism bias* ist jedoch nicht immer ganz einfach. In der grundlegenden Studie von Weinstein wurde danach gefragt, um wie viel höher oder geringer man die Chance einschätzt, dass man selbst von dem relevanten Ereignis betroffen wird als andere in einer vergleichbaren Situation bzw. als die

---

425 Chambers/Windschitl (2004), S. 813.

426 Weinstein/Klein (2002), S. 313; Jolls/Sunstein (2006), S. 204.

427 Weinstein (1980), S. 806.

428 Chambers/Windschitl (2004), S. 813.

429 Weinstein (1987), S. 486.

430 Weinstein (1980), S. 810; Weinstein (1987), S. 486.

431 Weinstein (1980), S. 810; Weinstein (1987), S. 486.

432 Slovic (1998).

433 Koehler/Brenner/D. Griffin (2002), S. 701.

434 Weinstein (1980), S. 810.

435 Weinstein (1980), S. 810.

436 Weinstein (1980), S. 810.

437 Chambers/Windschitl (2004), S. 813.

438 DeJoy (1989); Svenson (1981), S. 146: 50% der befragten Fahrer glaubten, sie gehörten zu den top 20% (US Studie) bzw. top 30% (Schweden) der Fahrer.

439 Cross (1977), S. 9 f.: 94% der befragten Professoren hielten sich für bessere Lehrer als der durchschnittliche Fachkollege und 68% ordneten sich dem besten Viertel der Lehrenden zu; siehe auch Helweg-Larsen (1999), S. 119 für eine Einordnung im Kontext von Überoptimismus.

440 Alicke/Klock/Breitenbecher/Yurak/Vredenburg (1995), S. 807.

441 Alicke/Klock/Breitenbecher/Yurak/Vredenburg (1995), S. 807.

442 Grundlegend dazu Camerer/Lovallo (1999), die das überhöhte Vertrauen in eigene Fähigkeiten als *overconfidence* bezeichnen, und nicht, wie hier, als *optimism bias*.

Durchschnittsperson[443]. Wären die Urteile richtig kalibriert, müsste die durchschnittliche Angabe bei 0% liegen[444]. Für viele positive Ereignisse lag sie jedoch deutlich im positiven, für viele negative hingegen deutlich im negativen Bereich[445]. Viele andere Studien fragen jedoch lediglich, ob man sich für überdurchschnittlich immun gegen negative bzw. rezeptiv für positive Ereignisse oder für überdurchschnittlich befähigt hält[446]. Trotz methodischer Schwierigkeiten bei diesen Studien kann man letztlich auch hier aus der Tatsache, dass die Mehrheit sich für überdurchschnittlich immun/rezeptiv hält, auf einen *optimism bias* der befragten Gruppe schließen, da die Mehrheit nicht über dem (richtig definierten) Durchschnitt liegen kann[447].

Doch nicht nur relatives Risiko gegenüber anderen Personen wird überoptimistisch falsch eingeschätzt, auch absolute Wahrscheinlichkeitsurteile sind vom *optimism bias* betroffen[448]. So konnte gezeigt werden, dass Finanzexperten künftige Unternehmensgewinne überschätzen, und Collegestudenten die Höhe ihrer Ein-

---

[443] Siehe etwa Weinstein (1980), S. 810; Weinstein (1987), S. 486.

[444] Weinstein (1980), S. 809.

[445] Weinstein (1980), S. 811.

[446] Siehe z.B. Weinstein (1987), S. 485; DeJoy (1989), S. 334; Alicke/Klock/Breitenbecher/Yurak/Vredenburg (1995), S. 806.

[447] Auch wenn für einzelne Personen ohne weitreichende Informationen über ihre Lebensumstände nicht abgeschätzt werden kann, ob sie tatsächlich überdurchschnittlich immun gegen negative und rezeptiv für positive Ereignisse sind (Harris/Hahn, 2011, S. 136), hat man doch häufig daraus, dass die Mehrheit sich für überdurchschnittlich immun/rezeptiv hält, auf einen *optimism bias* der Gruppe der Befragten als solcher geschlossen (Weinstein, 1987, S. 488; DeJoy, 1989, S. 335; Weinstein/Klein, 1996, S. 3; Campbell/Greenauer/Macaluso/End, 2007, S. 1275). Diese Technik wird zwar nunmehr als unzureichend kritisiert, da es durchaus sein kann, dass auch bei perfekt kalibrierten Individuen die absolute Mehrheit der Personen über dem arithmetischen Mittel liegt (Harris/Hahn, 2011, S. 136; eine andere, mathematisch einwandfreie Technik verwendet Weinstein, 1980, S. 809). Das ist der Fall, wenn die Verteilung schief ist, z.B., wenn A den Wert 12, B den Wert 16 und C den Wert 0 hat. Selbst eine Gewichtung der Antworten danach, wie stark sie vom arithmetischen Mittel abzuweichen glauben, kann diesen Fehler nicht vermeiden (zu den Einzelheiten siehe Harris/Hahn, 2011, S. 137ff.). Dieses Phänomen tritt jedoch nicht mehr auf, wenn man als Durchschnittswert den Median heranzieht, der gerade so definiert ist, dass sich 50% der Werte darüber und 50% darunter befinden, im Beispiel also den Wert 12. (Hier kommt es, sofern die Menge der Befragten hinreichend groß ist, allenfalls noch zu minimalen Abweichungen.) Nun lässt sich durchaus argumentieren, dass sich Personen häufig eher mit einer Durchschnittsperson vergleichen, die in der Mitte der Verteilung liegt (Median), als mit einer, die einen Durchschnittswert aufweist (arithmetisches Mittel), da dieser häufig schwer zu berechnen sein wird (vgl. Jolls, 2007, S. 123 Fn. 5).

[448] Jolls/Sunstein (2006), S. 205; vgl. auch Weinstein/Klein (1996), S. 2, auch zu den Problemen dieser Unterkategorie. Eine konkrete Studie von Kreuter/Strecher (1995) fand allerdings nicht nur *optimism*, sondern auch *pessimism bias* (ersteres in Bezug auf Herzinfarkt und Schlaganfall, zweiteres in Bezug auf Krebs und Autounfall). Diese Differenz könnte allerdings durch unterschiedliche mentale Verfügbarkeit erklärt werden.

stiegsgehälter und ihrer Examensnoten[449]. Ferner zeigen Manager Überoptimismus bei der Bewertung eigener Fähigkeiten der Unternehmensführung[450], was sich insbesondere in einer geringen Ausübung von Optionsrechten an Aktien des eigenen Unternehmens sowie einer überhöhten Zahl von Übernahmeangeboten[451] und spezifischen Investmentstrategien in Derivate zeigt[452].

Optimism bias ist daher ein überaus wichtiges Phänomen für rechtliche Kontexte in zweierlei Hinsicht. Zum einen ist es außerordentlich robust und kann daher in vielen Situationen vorsichtig vorausgesetzt werden. Es wird geschätzt, dass etwa 80 % der Bevölkerung überoptimistisch sind[453]. Auch der Vergleich mit individualisierten Personen und die Bekanntschaft mit ihnen konnte zum Beispiel den *above average effect* nur mindern, aber nicht ausschalten[454]. Selbst Finanzexperten entkommen dem Verdikt des Überoptimismus nicht[455], auch wenn grundsätzlich Erfahrung mit einem spezifischen Ereignis Überoptimismus diesbezüglich zumindest reduziert[456]. Zum anderen können die Wirkungen verheerend sein. Zwar kann Überoptimismus evolutionär – und persönlich – vorteilhaft sein[457]. Er stellt jedoch grundsätzlich die Fähigkeit von Individuen, sich mittels aus Informationen gewonnenen Wahrscheinlichkeitsprognosen adäquat vor Schäden schützen zu können, in Frage. Darauf muss ein Regulierungsmodell jedoch vertrauen können, wenn es sich auf die Verfügbarmachung von Informationen beschränkt.

ii. Overconfidence

Ein verwandtes Phänomen ist *overconfidence*: Es bezeichnet die überhöhte Zuversicht, dass ein eigenes Urteil korrekt ist[458]. Ein Beispiel wäre folgende hypothetische Konversation: A: „Glaubst du an globale Erwärmung?“; B: „Nein, das

---

[449] Einen Überblick über diese Studien geben Armour/Shelley (2002), S. 334 f.

[450] Baker/Wurgler (2013), S. 392 f.

[451] Malmendier/Tate (2005) und Malmendier/Tate (2008), die allerdings das überhöhte Vertrauen in die eigene Fähigkeit, die eigene Firma zu steuern, als *overconfidence* bezeichnen. Nach hiesiger Definition handelt es sich um *optimism bias*, nicht um *overconfidence*.

[452] Adam/Fernando/Golubeva (2015) können anhand eines Datensets nachweisen, dass Manager nach Gewinnen mit Derivatgeschäften stärker in spekulative Produkte investieren, nach Verlusten hingegen ihr diesbezügliches Investitionsniveau nicht reduzieren, sondern beibehalten. Dies erklären die Autoren mit *self-attribution bias* und *overconfidence*: Gewinne schreiben sich Manager selbst zu, Verluste dem Zufall. Dies erhöht wiederum *overconfidence* und *optimism bias*.

[453] Sharot (2011), S. R942.

[454] Alicke/Klock/Breitenbecher/Yurak/Vredenburg (1995).

[455] Armour/Shelley (2002), S. 335.

[456] Harris/Hahn (2011), S. 145.

[457] Johnson/Fowler (2011).

[458] Fischhoff (1982), S. 432; Koriat/Lichtenstein/Fischhoff (1980), S. 108; Odean (1999); Grubb (2009), S. 1173.

ist alles Humbug."; A: „Bist du dir da sicher?" B: „Total sicher, 100%!" Der letzte Kommentar ist (nach heutigem Stand der Wissenschaft) Ausdruck von *overconfidence*.

Somit bezieht sich *overconfidence* auf ein Urteil zweiter Ordnung[459], ein Urteil darüber, mit welcher Wahrscheinlichkeit ein Urteil erster Ordnung korrekt ist. Bei *overconfidence* ist der Urteilende davon überzeugt, dass diese Wahrscheinlichkeit (das sog. Konfidenzniveau) höher liegt, als sie eigentlich ist. Fasst man alle Aussagen mit einem bestimmten Konfidenzniveau von x% zusammen, so müssten davon bei einem perfekt kalibrierten Urteilenden genau x% wahr sein. Sind es weniger als x%, ist er *overconfident*, sind es mehr, *underconfident*[460].

Bisweilen wird zwar der Begriff der *overconfidence* auch für Phänomene genutzt, die hier als *optimism bias* bezeichnet werden[461]. Die Abgrenzung zu *optimism bias* liegt jedoch in der Ordnung des Urteils begründet: *overconfidence* bezieht sich auf ein Urteil zweiter Ordnung, das Vertrauen in die eigene Urteilskraft; Überoptimismus hingegen auf Urteile erster Ordnung, das Vertrauen darauf, dass ein negatives Ereignis nicht oder mit einer geringeren Wahrscheinlichkeit eintritt, unabhängig von einer eigenen Bewertung dieses Urteils.

Zahlreiche Studien haben sich mit der Frage beschäftigt, wie gut Konfidenzurteile realiter sind. In vielen Fällen tritt dabei *overconfidence* auf[462]. In einer grundlegenden Studie konnten Alpert und Raiffa *overconfidence* feststellen hinsichtlich einer Reihe von zu beurteilenden, unbekannten Größen wie der Höhe der Eierproduktion in den USA im Jahr 1965 oder der Anzahl der in die USA im Jahr 1967 importierten Autos[463]. Studenten sollten Konfidenzintervalle zum Konfidenzniveau 99% angeben, wählten jedoch konsequent zu kleine Intervalle, so dass statt der statistisch erwartbaren 20 ganze 426 Intervalle die richtige Antwort nicht enthielten. Viele Studenten waren sich ihrer Sache mithin zu sicher. Dieses Phänomen konnte auch kulturübergreifend in China, Hongkong, Indonesien und Malaysia festgestellt werden[464]. Gerade auch im Investmentbereich ist *overconfidence* zuhause[465]. Odean zeigte, dass der häufige Wechsel von Positionen bei Kleinanlegern im Bereich des *discount broking* durch *overconfidence* hinsichtlich der Korrektheit der Informationen über die gehandelten Unterneh-

---

459 Arkes (1991), S. 494.

460 Speziell zur Messung von *overconfidence* Langnickel/Zeisberger (2015).

461 Etwa Malmendier/Tate (2005; 2008); DellaVigna (2009), S. 341 ff.; Camerer/Lovallo (1999).

462 Siehe nur die Studien bei Lawrence/Goodwin/O'Connor/Önkal (2006), S. 502.

463 Alpert/Raiffa (1982).

464 Yates/Lee/Sieck/Choi/Price (2002).

465 Koehler/Brenner/D. Griffin (2002), S. 706–709.

men erklärt werden kann[466]. Ferner konnten drei Studien das Phänomen jüngst für Handynutzer in den USA belegen[467].

Overconfidence kann deutlich reduziert sein oder gar ganz verschwinden, wenn die Häufigkeit solcher Phänomene geschätzt werden soll, mit denen die Individuen vertraut sind[468]. Getestet wurden etwa einerseits die Anzahl der kleinen Gumminadeln auf einem neuen Fahrradreifen und andererseits die Höhe einer Getränkedose[469]. Handelt es sich jedoch um unbekannte Phänomene (*unfamiliar quantities*), wie etwa die Fläche der Inseln, die zu Singapur gehören, tritt *overconfidence* verstärkt auf. Generell kann mit *overconfidence* umso eher gerechnet werden, je schwieriger das Urteil erster Ordnung zu fällen ist. Bei einfachen Fragen ist sogar häufig *underconfidence* zu beobachten, bei mittleren und schweren hingegen *overconfidence*[470].

iii. Self-serving bias

Eine weitere Variante eines Urteilsfehlers, der sich durch das Streben nach positiver Lebensbewältigung motiviert, ist der *self-serving bias*. Danach werden Informationen stärker gewichtet, die für die eigene Position vorteilhaft sind, bzw. Prognosen und Einschätzungen so verzerrt, dass sie der eigenen Position dienen[471].

Ein klassisches Experiment zum *self-serving bias* stammt von Babcock, Loewenstein, Issacharoff und Camerer[472]. Sie unterbreiteten allen Teilnehmern einen identischen Sachverhalt, der einen Verkehrsunfall beschrieb, und fragten sie nach ihrer Erwartung, wie viel Schadensersatz dem Kläger zugesprochen werden würde. Die Erwartungen hingen stark davon ab, ob ihnen vor Kenntnis des Sachverhalts mitgeteilt wurde, dass sie bei einer Verhandlung über eine Streitbeilegung die Rolle des Klägers oder des Beklagten einnehmen würden. Dann war ihre Prognose, und damit die dieser zugrunde liegende Verarbeitung der Sachverhaltsinformationen, durchschnittlich in die ihnen jeweils günstige Richtung verzerrt[473]. Dasselbe Ergebnis fand sich in einer Studie, die Ehepartner danach befragte, wie viel Prozent der Hausarbeit sie jeweils verrichten. Die Ergebnisse

---

[466] Odean (1999); siehe auch Odean (1998) für die dahinterstehenden Modelle.

[467] Grubb (2009); Bar-Gill (2012), S. 217–223; Grubb/Osborne (2015), S. 261.

[468] Block/Harper (1991), S. 204; dies muss jedoch keineswegs immer der Fall sein: die oben angesprochenen Handynutzer etwa waren *overconfident* hinsichtlich ihrer künftigen Handynutzung, eines Phänomens mithin, mit dem sie äußerst vertraut waren. Ein Unterschied liegt hier möglicherweise im *projection bias*, der Tendenz, gegenwärtige Präferenzen als stabil auf die Zukunft zu projizieren (Grubb, 2009, S. 1173).

[469] Block/Harper (1991), S. 193.

[470] Odean (1998), S. 1892.

[471] Ein Überblick findet sich bei Babcock/Loewenstein/Issacharoff/Camerer (1995), S. 1337 f.; Babcock/Loewenstein (1997), S. 110 f.

[472] Babcock/Loewenstein/Issacharoff/Camerer (1995).

[473] Babcock/Loewenstein/Issacharoff/Camerer (1995), S. 1339 f.

zweier Partner summierten sich praktisch immer auf über 100 %[474]. Besonders die Einschätzungen darüber, was als fair gilt, ist häufig von Eigeninteresse geleitet[475], was zum Beispiel als eine Ursache für die Schwierigkeit der globalen Klimaverhandlungen identifiziert wurde[476]. Der *self-serving bias* konnte ferner in einer Feldstudie über das Verhandlungsverhalten von Lehrern in den USA während eines Streiks bestätigt werden[477].

Der Unterschied zum *confirmation bias* besteht darin, dass es dort um die stärkere Gewichtung von Informationen geht, die eine eigene Überzeugung stützen. Er ist gewissermaßen ein Sonderfall des *self-serving bias*, bei dem der Vorteil für die eigene Person in der Aufrechterhaltung der eigenen Überzeugung besteht. Auch der *self-serving bias* impliziert jedoch, wie der *confirmation bias*, dass mehr Information zu einer Polarisierung von Prognosen führt – entgegen der Regel von Bayes[478].

iv. Self-attribution bias

Der letzte *bias*, der sich in die Reihe der durch positive Lebensbewältigung motivierten Verzerrungen eingliedern lässt, ist der *self-attribution bias*. Er bezeichnet die Tendenz, positive Ereignisse der eigenen Leistung zuzuschreiben, auch wenn sie größtenteils aus ganz anderen Ursachen resultieren. Damit einher geht das inverse Phänomen, negative Ereignisse nicht auf eigenes Versagen, sondern auf Zufall oder widrige Umstände zurückzuführen[479]. Kurzgefasst: „Heads I win, tails it's chance.“[480]

Self-attribution gilt als eine der Hauptgründe für die Entwicklung des *optimism bias* und von *overconfidence*: Wer ständig meint, positives Feedback zu erhalten, und negatives Feedback nicht als solches verbucht, wird über kurz oder lang mit größerer Wahrscheinlichkeit die Meinung entwickeln, es würde schon immer alles gut gehen und er selbst verfüge über überdurchschnittliche Fähigkeiten[481]. Diese Hypothese konnte z. B. durch eine Studie zum Übernahmeverhalten von Managern empirisch gestützt werden[482].

---

474 Ross/Sicoly (1982), S. 183–185.
475 Babcock/Loewenstein/Issacharoff/Camerer (1995).
476 Kriss/Loewenstein/Wang/Weber (2011).
477 Babcock/Wang/Loewenstein (1996).
478 Babcock/Loewenstein/Issacharoff/Camerer (1995), S. 1337.
479 E. Langer/Roth (1975); Miller/Ross (1975), S. 213; Hirshleifer (2001), S. 1548 f.
480 E. Langer/Roth (1975), S. 951.
481 Hirshleifer (2001), S. 1549.
482 Billett/Qian (2008).

c) *Fehlgewichtung von Wahrscheinlichkeiten bei beschränkt verfügbarer Information*

Die bisher angeführten Studien zeigten die Relevanz von *bounded rationality* im engeren Sinne für die Stabilisierung konsistenter Überzeugungen einerseits und für positive, selbstwertsteigernde Lebensbewältigung andererseits. Ein dritter Schwerpunkt von Phänomenen kann als Fehlgewichtung von Wahrscheinlichkeiten bei beschränkt verfügbarer Information betitelt werden. Hierunter fallen vor allem die Verfügbarkeitsheuristik (*availability heuristic*), die Representativitätsheuristik (*representativeness heuristic*) und der Rückschaufehler (*hindsight bias*).

i. *Availability heuristic*

Die Verfügbarkeitsheuristik wurde von Tversky und Kahneman bereits ganz zu Beginn des *Heuristics and Biases*-Forschungsprogramms beschrieben[483]. Danach schreiben wir solchen Ereignissen eine höhere Wahrscheinlichkeit oder eine größere Häufigkeit zu, die wir „mental präsent" haben, die also gerade gedanklich verfügbar sind oder leicht verfügbar gemacht werden können[484]. In einer bekannten Studie[485] zeigten Tversky und Kahneman die den Teilnehmern einen vierseitigen Text mit 2000 Wörtern. Einige sollten schätzen, wie viele Worte „n" als vorletzten Buchstaben haben, andere wie viele Worte auf „-ing" enden. Die Schätzwerte für „-ing" fielen dabei deutlich höher aus (13,4 vs. 4,7 im Schnitt), obwohl diese Klasse in derjenigen der Worte, die „n" als vorletzten Buchstaben haben, enthalten ist. Dies lässt sich dadurch erklären, dass die Endung „-ing" im Englischen häufig ist und es daher einfach ist, hierfür Beispiele mental zu kreieren. Wörter mit „n" als vorletztem Buchstaben sind jedoch weniger leicht mental zu finden[486]. Weitere Studien beschäftigten sich mit Risiken: Diese werden umso höher eingeschätzt, je leichter konkrete Materialisierungen der Risiken verfügbar gemacht werden können[487]. Besonders relevant ist dabei, wie viele Fälle des Eintritts eines solchen Risikos im unmittelbaren sozialen Netzwerk erinnert werden können[488]. Nimmt die Erinnerung mit der Zeit ab, so sinkt auch die subjektive Wahrscheinlichkeit, die mit dem Ereignis assoziiert wird, und fällt schließlich auf 0 – ein Phänomen, das als *disaster myopia* bekannt ist[489].

---

[483] Tversky/Kahneman (1973); Tversky/Kahneman (1974), S. 1127 f.; siehe auch Fischhoff/Slovic/Lichtenstein (1978).

[484] Tversky/Kahneman (1973), S. 208; Tversky/Kahneman (1974), S. 1127.

[485] Tversky/Kahneman (1983), S. 295.

[486] Dies wurde von den Autoren ebenfalls empirisch getestet: Tversky/Kahneman (1983), S. 295.

[487] Lichtenstein/Slovic/Fischhoff/Layman/Combs (1978).

[488] Pachur/Hertwig/Steinmann (2012).

[489] Guttentag/Herring (1984), S. 1363 f.

Die Verfügbarkeitsheuristik ist in den Auswirkungen auf rechtliche Zusammenhänge nicht hoch genug einzuschätzen. Die Zuweisung und Bepreisung von Risiken ist ureigene Aufgabe der Vertragspraxis, und auch viele andere rechtliche Zusammenhänge reagieren darauf und schaffen Strukturen für den Umgang mit Risiken. Diese Reaktionen hängen jeweils von der subjektiven Einschätzung der Höhe des Risikos ab. Wenn diese durch Verfügbarkeit verzerrt wird, sind Rückwirkungen auf die rechtlichen Gestaltungen nur zu naheliegend. Johnson, Hershey, Meszaros und Kunreuther konnten zum Beispiel nachweisen, dass Verfügbarkeit die Preise für Versicherungen manipulieren kann[490]. Teilnehmer, denen eine Versicherung angeboten wurde, die Krankenhausaufenthalte bei Krankheit und Unfällen abdeckte, waren bereit, mehr zu bezahlen als jene, denen eine Versicherung für Krankenhausaufenthalte aus jeglichem Grund angeboten wurde. Auch hier lässt sich das Nachfrageverhalten mit der Verfügbarkeitsheuristik erklären: die explizite Nennung von Krankheit und Unfällen ließ diese Szenarien offenbar wahrscheinlicher oder bedrohlicher erscheinen.

ii. Representativeness heuristic

Eng verwandt mit der Verfügbarkeitsheuristik ist die Representativitätsheuristik. Dort geht es nicht darum, dass von der Leichtigkeit der mentalen Verfügbarmachung, sondern von der vermeintlichen Representativität eines Einzelfalls für eine Klasse von Fällen auf die Wahrscheinlichkeit der Zugehörigkeit des Einzelfalls zu dieser Klasse geschlossen wird[491]. Dabei wird außer Acht gelassen, dass ein entscheidendes Kriterium dafür, ob Fall A zu Klasse B oder Klasse C gehört, die jeweilige Extension, also die Größe des Inhalts, von B und C ist[492]. Berühmtheit erlangte in diesem Zusammenhang Linda, die Schalterbeamtin einer Bank. Tversky und Kahneman beschrieben Linda in ihrem Experiment wie folgt:

„Linda is 31 years old, single, outspoken and very bright. She majored in philosophy. As a student, she was deeply concerned with issues of discrimination and social justice, and also participated in anti-nuclear demonstrations."[493]

Die Teilnehmer wurden dann unter anderem gefragt, wie hoch die Wahrscheinlichkeit ist, dass Linda a) eine Schalterbeamtin bei einer Bank und b) eine Schalterbeamtin bei einer Bank und in der feministischen Bewegung aktiv ist. Die große Mehrheit schätzte zweiteres als wahrscheinlicher als ersteres ein – obgleich

---

[490] Johnson/Hershey/Meszaros/Kunreuther (1993), S. 40.

[491] Tversky/Kahneman (1974), S. 1124 f.; Kahneman/Tversky (1972); siehe auch bereits Tversky/Kahneman (1971) zur Überschätzung der Representativität von kleinen Stichproben; ferner Grether (1980) zu weiteren Experimenten und ersten Einschränkungen; sowie Kahneman/Frederick (2002), S. 65 f. zu der Debatte über die Representativitätsheuristik.

[492] Tversky/Kahneman (1974), S. 1125.

[493] Tversky/Kahneman (1983), S. 297.

die Klasse der Schalterbeamtinnen diejenige der Schalterbeamtinnen, die feministisch aktiv sind, enthält.

Verfügbarkeits- und Representativitätstheorie wurden später von Tversky und Koehler zur *support theory* ausgebaut[494]. Danach fällt ein Wahrscheinlichkeitsurteil umso größer aus, umso mehr Unterstützung mental für die These aufgebaut werden kann. Diese richtet sich wiederum nicht nach der Größe der durch die Hypothese umschriebenen Klasse, sondern nach der Anzahl von Informationen, die über die Hypothese gewonnen werden können, also beispielsweise nach Verfügbarkeit oder Representativität[495]. Mehr Information führt demnach zu mehr Unterstützung und dies zu einer höheren Wahrscheinlichkeitsschätzung. Assoziation siegt so über Logik[496].

iii. Hindsight bias

Die Fehleinschätzung von Wahrscheinlichkeiten beschränkt sich jedoch nicht auf Fälle der mentalen Verfügbarkeit oder der Representativität. Auch die Vergangenheit bleibt davon nicht unberührt. So besteht die Tendenz, im Nachhinein zu überschätzen, inwiefern man ein Ereignis im Vorhinein hätte antizipieren können, wenn man weiß, dass das Ereignis letztlich eingetreten ist[497] (*hindsight bias*). Fischhoff etwa gab den Teilnehmern einer Studie eine Passage aus einem Geschichtswerk zu lesen, welche die Konfrontationen zwischen britischen Soldaten und nepalesischen Gurkas beschreiben[498]. Daraufhin wurden Schätzungen erbeten, wie wahrscheinlich jeder von vier möglichen militärischen Ausgängen sei. Die Teilnehmer wurden in fünf Gruppen eingeteilt. Vier Gruppen wurde vor der Schätzung bekanntgegeben, dass jeweils einer der Ausgänge sich tatsächlich zugetragen habe. Der fünften Gruppe wurde keine Mitteilung über das angebliche Resultat der Auseinandersetzung gemacht. Die Schätzungen der Gruppen hinsichtlich des Ereignisses, das sie für das wahre hielten, lagen durchweg über der Schätzung der Kontrollgruppe, im Durchschnitt 11 % darüber. Die Wahrscheinlichkeit wurde also von der Kenntnis des (vermeintlichen) Ausgangs beeinflusst.

Der Effekt ist weit verbreitet und sehr robust[499]. Schon früh wurde erkannt, dass er für die Rechtswissenschaften insbesondere dann Sprengstoff entfaltet, wenn es auf die nachträgliche Bestimmung von Unfallwahrscheinlichkeiten in

---

[494] Tversky/Koehler (1994); dazu auch Eisenführ/Weber (2003), S. 393 f.

[495] Tversky/Koehler (1994), S. 549.

[496] Vgl. Morewedge/Kahneman (2010), bes. S. 437.

[497] Lord/Lepper/Preston (1984), S. 1240. Zu weiteren Binnendifferenzierungen in der neueren Forschung siehe Roese/Vohs (2012).

[498] Fischhoff (1975).

[499] Siehe etwa die Meta-Analyse von Guilbault/Bryant/Brockway/Posovac (2004).

Deliktsprozessen ankommt[500]. Die Frage der Vorhersehbarkeit ist essentiell für ein Fahrlässigkeitsurteil.

Aber auch die Implikationen für rationale Entscheidungstheorie sind einschneidend: Damit die Erwartungsnutzentheorie zu für die Entscheider tatsächlich nutzbringenden Ergebnissen führt, müssen sie diese Wahrscheinlichkeiten zuverlässig und hinreichend korrekt abschätzen können. Genau dies aber stellen die in der *support theory* und dem *hindsight bias* diskutierten Phänomene in Frage.

2. Abweichungen von der Expected Utility Theory

Beschränkte Rationalität im engeren Sinne verteilt sich auf Urteile einerseits und Entscheidungen andererseits. Der letzte Abschnitt hat gezeigt, inwiefern sogenannte Urteilsfehler auftreten können, die insbesondere die Fähigkeit, Wahrscheinlichkeiten korrekt einzuschätzen und neue Informationen korrekt zu verarbeiten, in Frage stellen. Dies führt zu einer faktischen Entscheidungsgrundlage, die auf verzerrten Urteilen beruht und daher für rationale Entscheidungen nur bedingt brauchbar ist.

Aber auch der Entscheidungsprozess selbst folgt nicht immer den Regeln der Theorie des Erwartungsnutzens. Vielmehr lassen sich auch hier vielfältige Abweichungen nachweisen. Die bekanntesten haben Kahneman und Tversky in ihrer *Prospect Theory* zusammengefasst, die bereits oben besprochen wurde[501]. Hier sollen daher lediglich noch zwei besonders wichtige Folgerungen aus der *Prospect Theory* behandelt werden: der *endowment effect* und *framing*. Danach wird zur Abrundung des Themenkomplexes der beschränkten Rationalität im engeren Sinne noch ein Blick auf Herdenverhalten geworfen.

a) Folgerungen aus Kahneman und Tverskys Prospect Theory

i. Instant endowment effect

Der *instant endowment effect*[502] ist eines der am meisten gefeierten Ergebnisse der Verhaltensökonomik, aber gerade in jüngster Zeit auch eines der umstrittensten.

(1) Erklärung des Effekts

Den Ausgang nahm die Kontroverse mit einem 1990 veröffentlichten Experiment von Kahneman, Knetsch und Thaler, in dem die Hälfte der Beteiligten Kaffeebe-

---

[500] Kamin/Rachlinski (1995).

[501] Siehe oben, S. 63.

[502] Der Begriff stammt von Kahneman/Knetsch/Thaler (1990), S. 1342.

cher erhielt[503]. Danach wurden Märkte für die Kaffeebecher eingerichtet, bei denen die neuen Eigentümer der Becher diese verkaufen, die andere Hälfte sie mit eigenen Mitteln kaufen konnte. Es zeigten sich zwei maßgebliche Effekte: Erstens wurden erheblich weniger Becher gegen Geld getauscht, als ökonomische Standardtheorie vorhersagt (*undertrading*)[504]. Zweitens lag die Zahlungsbereitschaft der Käufer dabei im Schnitt deutlich unter der Annahmebereitschaft der Verkäufer – diese forderten mehr, als jene geben wollten (*willingness to pay – willingness to accept (WTP-WTA) gap*). Auch hier hätte nach der Standardtheorie eine Konvergenz stattfinden müssen[505].

Erklärt wurden beide Phänomene mit einem instantanen Besitzeffekt (*instant endowment effect*): Sobald eine Person Eigentum und Besitz an einem Gebrauchsgegenstand erlangt, erhöht sich dessen Wert für die Person[506]. Dieses Ergebnis steht in diametralem Gegensatz zur ökonomischen Standardtheorie, wonach Präferenzen grundsätzlich unabhängig sind von dem Besitzstand der Akteure[507]. Dies zeigt sich in der Theorie des Erwartungsnutzens etwa daran, dass der Nutzen für finale Zustände, nicht für Veränderungen in Form von Gewinnen oder Verlusten definiert ist. Er ist daher unabhängig von einem Referenzpunkt. Der *instant endowment effect* hingegen kann durch die Verschiebung des Referenzpunktes im Rahmen der *Prospect Theory* erklärt werden: Hat eine Person einen Gebrauchsgegenstand erhalten, so wandert der Referenzpunkt, von dem aus Veränderungen des Vermögens beurteilt werden, an die Vermögensposition, die den Gegenstand beinhaltet. Ein Verkauf des Gegenstands würde dann als Verlust angesehen werden, ein Kauf hingegen für den Käufer einen Gewinn darstellen. Die Verlustaversion bewirkt jedoch, dass der Verkäufer den Verlust grundsätzlich höher bewertet als der Käufer den Gewinn – man erinnere sich, dass die Wertfunktion im negativen Bereich steiler verläuft als im positiven. Die Verlustaversion wirkt damit wie ein *status quo bias*[508] und erklärt sowohl die Bewertungsdif-

---

[503] Kahneman/Knetsch/Thaler (1990). Thaler hatte bereits 1980 auf einen *endowment effect* hingewiesen, den er in Experimenten beobachtet hatte, siehe Thaler (1980), S. 44.

[504] Nach der Standardannahme von Angebots- und Nachfragekurven müsste die Hälfte der Objekte den Eigentümer wechseln, da sich beide Kurven am jeweiligen Median der Geldwerte schneiden. In Kontrollexperimenten mit Objekten, für die kein *endowment effect* erwartet wurde (*induced-value tokens*), bestätigte sich diese Vorhersage. Von den Bechern aber wurde nur ein Zehntel statt der Hälfte gehandelt (Kahneman/Knetsch/Thaler, 1990, S. 1329–1332).

[505] Der Angebotspreis lag bei allen Märkten im Median bei 5,25 $, die Zahlungsbereitschaft im Median zwischen 2,75 und 2,25 $ (Kahneman/Knetsch/Thaler, 1990, S. 1332).

[506] Kahneman/Knetsch/Thaler (1990), S. 1342; eine Ausnahme bilden etwa die *induced-value tokens*, also Chips oder Marken, die lediglich zu einem vom Experimentator festgelegten Preis eingetauscht werden können und keinen eigenen Nutzwert haben. Daher können diese zur Simulation von Märkten ohne *endowment effect* genutzt werden (siehe Fn. 504).

[507] Kahneman/Knetsch/Thaler (1990), S. 1343 mit Fn. 8.

[508] Kahneman/Knetsch/Thaler (1991), S. 197 f.

ferenz zwischen Verkäufern und Käufern sowie das daraus resultierende geringe Handelsvolumen[509].

Mit diesen Ergebnissen gerät ein Fundament der ökonomischen Theorie und der ökonomischen Analyse des Rechts ins Wanken: das Coase-Theorem[510]. Ronald Coase hatte postuliert, dass die Bewertung von Rechten gerade nicht von deren ursprünglicher Verteilung abhinge, und darauf die Theorie der effizienten Verteilung von Gütern durch Verhandlungen und Handel bei Abwesenheit von Transaktionskosten gegründet. Kaum eine andere Erkenntnis ist so zentral für die ökonomische Analyse des Rechts[511]. Tritt ein instantaner Besitzeffekt auf, können die Folgerungen aus dem Coase-Theorem, insbesondere die allokative Invarianz des Endzustands gegenüber der ursprünglichen Güterallokation, keine Gültigkeit behalten[512]. Präferenzen werden dann instabil, und Rechte kleben an ihren Inhabern.

Schon Kahneman, Knetsch und Thaler wiesen aber in ihrem Artikel auf die notwendigen Bedingungen für das Auftreten des instantanen Besitzeffekts hin[513]. Er könne vor allem erwartet werden, wenn Güter, Rechte oder vorteilhafte Bedingungen für den eigenen Ge- oder Verbrauch erworben wurden, die nicht leicht ersetzbar sind. Beispiele wären Tickets zu ausverkauften Veranstaltungen, restriktiv vergebene Lizenzen, Kunstobjekte oder auch eine vorteilhafte Wohnlage oder ein günstiger Produktionsstandort. Wie die Experimente mit Kaffeebechern zeigen, müssen die Gebrauchsgüter jedoch nicht notwendig schwer ersetzbar sein, um einen Besitzeffekt auszulösen. Kahneman, Knetsch und Thaler führen jedoch weiter aus, man könne nicht davon ausgehen, dass der Effekt auftrete, wenn Güter verkauft würden, die gerade zum Zwecke der Weiterveräußerung erworben wurden[514]. Dies lässt sich damit erklären, dass sich der Referenzpunkt in diesem Fall erst gar nicht verschiebt.[515] Damit ist der *instant endowment effect* besonders relevant für Endverbraucher, weniger für Zwischenhändler.

---

[509] Dies wird empirisch überzeugend bestätigt von Dean/Ortoleva (2015), S. 19. Zwar kann es immer noch zu einer Einigung kommen, wenn der Käufer den Gegenstand deutlich höher bewertet als der Verkäufer, so dass die Verlustaversion ausgeglichen wird. Jedoch verringert der *instant endowment effect* das Potential für Pareto-superioren Handel; siehe zu der vorangegangenen Erklärung des *instant endowment effect* Kahneman/Knetsch/Thaler (1990), S. 1342–1344.

[510] Coase (1960), S. 5 ff. Der Begriff stammt von Stigler (1966), S. 113.

[511] Korobkin/Ulen (2000), S. 1109.

[512] Kahneman/Knetsch/Thaler (1990), S. 1339–1341.

[513] Kahneman/Knetsch/Thaler (1990), S. 1344 f.

[514] Kahneman/Knetsch/Thaler (1990), S. 1344.

[515] Vgl. Barberis (2013), S. 18; Kőszegi/Rabin (2006), S. 1134 f.

(2) Kritik

Aufgrund der zentralen Bedeutung des instantanen Besitzeffekts für die ökonomische Theorie in Form der *Expected Utility Theory* und des Coase-Theorems dauerte es nicht lange, bis die Ergebnisse von Kahneman, Knetsch und Thaler auf den Prüfstand gestellt wurden[516]. Gerade in jüngerer Zeit hat die Debatte noch einmal an Intensität zugenommen[517]. Eine Reihe von Studien suggeriert, dass der Effekt in realen Transaktionen womöglich weniger verbreitet ist als angenommen. Besonders umstritten ist das Auftreten des Effekts in zwei Bereichen: bei Vertreterhandeln und in Marktkontexten. Beide sind jedoch für eine rechtliche Analyse zentral.

Arlen, Spitzer und Talley zeigten in einer Studie aus dem Jahr 2002, dass der Besitzeffekt fast verschwindet, wenn man die Teilnehmer anweist, sich wie die Manager eines Unternehmens zu verhalten, also als Vertreter zu handeln[518]. Dies hieße, dass für weite Bereiche des als Vertragsnexus verstandenen Unternehmensrechts, in dem Manager als Vertreter auftreten, der Besitzeffekt weniger relevant wäre als angenommen. Das Verschwinden des Effekts unter diesen Umständen lässt sich auf verschiedene Arten erklären. So kann erstens bei Vertretern, die selbst nicht Eigentümer des Gutes werden, ein „Gefühl der Inhaberschaft" fehlen. Vielmehr würden die Gegenstände als Handels-, nicht als Gebrauchsgegenstände angesehen[519]. Zudem mag bei Vertretern die Furcht vor Reue über den Verkauf eines Guts weniger ausgeprägt sein als bei individuellen Eigentümern[520]. Korobkin weist ferner darauf hin, dass auch die klare Definiertheit des Werts der in der Studie von Arlen, Spitzer und Talley verwendeten Gegenstände einen *endowment effect* verhindern könne[521]. In einer weiteren Studie konnten Arlen und Tontrup zeigen, dass auch der Prinzipal bei Vertreterhandeln keinen Besitzeffekt verspürt[522]. Dies wird ebenfalls auf geringere Furcht vor Reue zurückgeführt, da der Prinzipal eine geringere persönliche Verantwortung für die Entscheidung übernimmt, als wenn er selbst handelt, und infolgedessen geringere Reue antizipiert für den Fall, dass der Handel sich als schlechter Deal herausstellen sollte[523]. Insgesamt erweist sich die Reueaversion (*regret aversion*) damit als ein zweites Erklärungsmodell für den instantanen Besitzeffekt neben der Verlustaversion.

---

[516] Siehe nur List (2003); Plott/Zeiler (2005).

[517] Siehe etwa Isoni/Loomes/Sugden (2011); Plott/Zeiler (2011); List (2011); Arlen/Tontrup (2015); Rottenstreich/Kunreuther/Liersch/Gong (2014).

[518] Arlen/Spitzer/Talley (2002).

[519] Arlen/Spitzer/Talley (2002), S. 31.

[520] Jolls/Sunstein (2006), S. 223.

[521] Korobkin (2003), S. 1279.

[522] Arlen/Tontrup (2015), S. 7.

[523] Arlen/Tontrup (2015), S. 7.

Ein zweiter Kontext, in dem Anzeichen für einen deutlich verringerten Besitzeffekt bestehen, ist das Verhalten in Märkten. Auch hier können die Akteure die intellektuelle Verantwortung für ihre Handlungen an Dritte delegieren, indem sie nicht einen Akteur, sondern die Mehrheit der Marktteilnehmer entscheiden lassen und der Herde folgen[524]. Wenn diese Herde professionellen Händlern folgt, die, wie List experimentell bestätigen konnte[525], kaum einem Besitzeffekt unterliegen, kann in solchen Märkten ein Besitzeffekt weitestgehend vermieden werden[526]. Arlen und Tontrup finden auch hierfür Belege[527]. Allerdings ist dabei zu bedenken, dass auch nach dieser Theorie Märkte nicht den Besitzeffekt an sich verhindern, sondern nur, wenn die Mehrheit der Marktteilnehmer Akteuren folgt, die aus anderen Gründen keinen Besitzeffekt aufweisen. Märkte wirken dann gewissermaßen als Katalysatoren, die eine Verbreitung des Austauschs ohne Besitzeffekt fördern können.

(3) Ergebnis: Kontextabhängigkeit

Aus dieser Debatte folgt für die verhaltensökonomische Analyse des Rechts zweierlei. Zum einen stellt die in der neuesten Forschung eingeschränkte Validität des instantanen Besitzeffekts das Forschungsprogramm von *behavioral law and economics* nicht an sich in Frage, da andere Verzerrungen wie *optimism* und *confirmation bias* sowie *availability heuristic* dadurch nichts von ihrer Überzeugungskraft verlieren. Für das Informationsmodell selbst dürften diese Phänomene der beschränkten Informationsverarbeitungsfähigkeit sogar noch wichtiger sein als der Besitzeffekt. Zweitens aber ist, wie auch bei den eben angesprochenen kognitiven Schwächen, so auch beim *endowment effect*, soweit er etwa für Alternativlösungen zum Informationsmodell wie Widerrufsrechten von Bedeutung ist, besonders auf die Situationspezifizität des Phänomens zu achten. Das Auftreten des instantanen Besitzeffekts ist kontext-spezifisch[528]: Wie schon von Kahneman, Knetsch und Thaler vermutet, ist der Effekt generell am stärksten ausgeprägt bei Gegenständen, die einzigartig oder nur schwer ersetzbar sind (*public and non-market goods*), mittelmäßig ausgeprägt bei üblichen Privatgegenständen (*ordinary private goods*), und wenig ausgeprägt bei fungiblen Produkten, die als Tauschgüter angesehen werden und deren Verlust geringere psychologische Kosten auslöst. Zu diesem Ergebnis kommen Horowitz und McConnell, die im Jahr 2002 45 Studien zum *endowment effect* einer Metastudie unterzogen[529]. Fungibilität kann dabei, wie neuere Versuche offenbaren, auch durch Agentur-

[524] Arlen/Tontrup (2015), S. 25.
[525] List (2003); List (2011).
[526] Arlen/Tontrup (2015), S. 25.
[527] Arlen/Tontrup (2015), S. 27.
[528] Korobkin (2003), S. 1230; Plott/Zeiler (2005).
[529] Horowitz/McConnell (2002), S. 427.

verhältnisse (Vertreterhandeln) oder den Marktmechanismus unter bestimmten Umständen erzeugt werden.

ii. *Framing effects*

Ein weiterer, weniger umstrittener, in seiner Bedeutung jedoch kaum zu überschätzender Effekt lässt sich als Korollar der *Prospect Theory* gut erklären: *framing*, die Abhängigkeit menschlicher Entscheidungen von der Art der Präsentation[530]. Die Theorie des Erwartungsnutzens und rationales Entscheiden allgemein legen, wie gesehen, das Invarianzaxiom zugrunde, nach dem eine Entscheidung nicht davon berührt sein sollte, in welcher Weise die Alternativen formuliert sind[531].

Kahneman und Tversky konnten jedoch zeigen, dass dieses Axiom systematisch von realen Entscheidern verletzt wird: Äquivalente Alternativen, die unterschiedlich beschrieben werden, führen zu unterschiedlichen Entscheidungen. In einem ihrer bekanntesten Experimente, dem *Asian disease*-Experiment, stellten sie Ärzte vor die Wahl zwischen zwei Therapiemöglichkeiten, die jedoch in den zwei Versuchsgruppen unterschiedlich beschrieben wurden[532]. Beide Gruppen sollten sich vorstellen, eine bisher unbekannte asiatische Krankheit bedrohte 600 Menschen. Gruppe A, die „Rettungsgruppe" wurde informiert, die Therapie 1 würde genau 200 Menschen retten. Therapie 2 könne mit der Wahrscheinlichkeit 1/3 600 Menschen retten und mit Wahrscheinlichkeit 2/3 niemanden. Für Gruppe B, die „Todesgruppe", wurde demgegenüber eine andere Präsentation gewählt: Bei Therapie 1 würden hier 400 Menschen sterben, bei Therapie 2 mit 1/3 Wahrscheinlichkeit niemand und mit 2/3 Wahrscheinlichkeit alle. Beide Varianten beschreiben mithin die exakt gleichen Therapieformen: Therapie 1 mit 200 Überlebenden und 400 Toten, Therapie 2 mit 1/3 Wahrscheinlichkeit der Rettung aller und 2/3 Wahrscheinlichkeit des Versterbens aller Bedrohten. *Rational Choice Theory* und *Expected Utility Theory* sagen voraus, dass beide Gruppen sich daher (im Rahmen statistischer Varianz) gleich entscheiden sollten. Tatsächlich aber differierten die Entscheidungen dramatisch: Während in der „Rettungsgruppe" 72 % die sichere Alternative wählten (Therapie 1), entschieden sich in der „Todesgruppe" 78 % für die vermeintlich risikoreiche Variante (Therapie 2).

Erklären lässt sich das Ergebnis mit der unterschiedlichen Risikopräferenz für Gewinne und Verluste[533]: Risikoaversion bei Gewinnen lässt die Ärzte zur sicheren Variante greifen, Risikoaffinität bei Verlusten zur risikoreichen. Entschei-

---

[530] Tversky/Kahneman (1981); Tversky/Kahneman (1986).

[531] Siehe oben, S. 36.

[532] Kahneman/Tversky (1984), S. 343.

[533] Siehe oben, S. 67 f.; für neuere Erklärungsversuche, die auf Attributsubstitution bei der sicheren Alternative statt auf Risikoeinstellungen abheben, siehe Kühberger/Gradl (2013).

dend ist jedoch, dass sich über die Art der Präsentation, das *framing*, manipulieren ließ, ob die Ärzte die Ergebnisse überhaupt als Gewinne (Rettungsgruppe) oder Verluste (Todesgruppe) wahrnahmen. Wie die Autoren bereits in ihrem Paper zur *Prospect Theory* darlegten[534], können sich je nach *framing* unterschiedliche Referenzpunkte ausbilden: einerseits der Tod aller 600 Bedrohten, von dem aus jeder Überlebende als rettender Gewinn verbucht wird (Rettungsgruppe), und andererseits die Rettung aller, von dem aus jeder Tote als Verlust angesehen wird (Todesgruppe)[535].

Eine Studie von McNeal, Pauker, Sox und Tversky konnte das Phänomen auch nachweisen für Personen, denen Therapiemöglichkeiten angeboten wurden, bei denen entweder die Überlebenswahrscheinlichkeit oder die Sterbewahrscheinlichkeit angegeben wurde[536]. Die Überlebensgruppe entschied sich hier deutlich häufiger für die Therapie als die Todesgruppe. Laien und professionelle Akteure unterliegen in gleicher Weise dem *framing effect*[537]. Auch außerhalb des medizinischen Bereichs wurde *framing* in hunderten von Studien dokumentiert[538]: etwa für Entscheidungen unter Risiko bezüglich Geldauszahlungen[539], für Rabatte und Zuzahlungen zu Kreditkarten[540], für Verhandlungsszenarien[541] und Investmententscheidungen[542]. Kürzlich hat Tatiana Homonoff in einer vielbeachteten Feldstudie nachgewiesen, dass auch reales Verhalten in Läden *framing*, und Verlustaversion, unterliegt[543]. Die Einführung eines verpflichtenden Preises von 5 US-Cent für die vorher kostenfreie Ausgabe einer Plastikeinkaufstüte durch Läden ließ deren Benutzung im Raum von Washington D.C. um etwa die Hälfte sinken. Die Einführung eines 5 US-Cent Bonus für die Verwendung einer eigenen, wiederverwertbaren Einkaufstüte hingegen hatte praktische keinen Einfluss auf das Konsumentenverhalten. Diese signifikanten Konsequenzen lassen sich durch Verlustaversion erklären: eine Zuzahlung wird als Verlust wahrgenommen und daher stärker gewichtet, ein Bonus hingegen als lediglich marginaler Gewinn, der keine Verhaltensänderung rechtfertigt.

Diese Studien zeigen zweierlei: Der *framing effect* ist einerseits ein robustes Charakteristikum von Entscheidungen und ebenso unter Laien wie erfahrenen

---

[534] Kahneman/Tversky (1986), S. 274: Referenzpunkte geformt durch „formulation of the prospects".
[535] Kahneman/Tversky (1984), S. 343.
[536] McNeal/Pauker/Sox/Tversky (1982).
[537] Redelmeier/Rozin/Kahneman (1993), S. 73.
[538] Für einen Überblick, siehe etwa Kühberger (1998).
[539] Tversky/Kahneman (1981), S. 454.
[540] Thaler (1980), S. 45.
[541] Bazerman (1983).
[542] Benartzi/Thaler (1999), S. 377.
[543] Homonoff (2013).

Akteuren verbreitet[544]. Andererseits sind Präferenzen weniger stabil, als die Theorie rationalen Entscheidens es annimmt[545]. Präferenzen sind vielmehr äußerst leicht manipulierbar. Der *framing effect* ist daher von größter Wichtigkeit für jegliche Regulierung von Informationspflichten, da er zeigt, dass es gerade auf die Details bei der Verfügbarmachung von Informationen ankommt. Gleichzeitig verlieren „bloße" Informationen dadurch ihre Unschuld: Es gibt keine neutrale Information. Vielmehr beinhaltet jede Information, auch über harte, numerische Fakten, bereits eine Perspektive, welche Entscheidungen beeinflusst und leitet.

b) Herdenverhalten und Informationskaskaden

Der *instant endowment effect* und *framing* stellen deskriptive Abweichungen von der Theorie des Erwartungsnutzens dar, die aus der *Prospect Theory* entwickelt werden können. Sie zeigen, wie sich Präferenzen ändern, je nachdem, ob ein Recht einem Akteur zugewiesen ist oder nicht, und je nachdem, wie Informationen dargestellt werden. Dies ist für ein auf Information basierendes Modell von eminenter Wichtigkeit.

Informationen sind aber weiterhin dann als Schutz- und Regulierungsinstrument fragwürdig, wenn Entscheidungen gar nicht auf der Grundlage von privaten Informationen über das Entscheidungsobjekt getroffen werden, sondern sich am Verhalten einer bestimmten Gruppe anderer Akteure orientieren. Dies ist unter dem Begriff des Herdenverhaltens (*herding*) bekannt[546]. Man kennt die Fälle aus dem Urlaub, in denen man sich in einer unbekannten Umgebung in das Restaurant setzt, in dem bereits einige Einheimische sitzen, so dass dieses sich mit der Zeit langsam füllt, während ein daneben gelegenes, vielleicht aber sogar besseres praktisch leer bleibt[547]. Zwar kann Herdenverhalten durchaus rational sein, etwa, wenn Akteuren mit überlegenem Wissen oder überlegenen Fähigkeiten gefolgt wird (*social learning*). So können etwa Suchkosten und Investitionen in Humankapital gespart werden[548]. Andererseits können sich jedoch auch Fehlentscheidungen durch beobachtendes Imitieren potenzieren, selbst wenn die meisten einzelnen Akteure die korrekten Informationen besitzen, um die richtige Entscheidung zu fällen[549]. Maßgeblich ist häufig nämlich nur, wie sich die ersten

---

[544] Kahneman/Tversky (1984), S. 343; Kühberger (1998), S. 23.

[545] Sunstein/Thaler (2003), S. 1179.

[546] Banerjee (1992), S. 798; Bikhchandani/Hirshleifer/Welch (1998), S. 152; ausführlich auch Brunnermeier (2001), S. 147–164.

[547] Siehe dazu etwa Banerjee (1992), S. 798 f.

[548] Vgl. Henrich (2001), S. 343 f.; Bikhchandani/Hirshleifer/Welch (1998), S. 152 und S. 162.

[549] Banerjee (1992); Bikhchandani/Hirshleifer/Welch (1992), S. 996 ff., Bikhchandani/Hirshleifer/Welch (1998), S. 154; dies ist bekannt als *herding due to informational externalities*: Brunnermeier (2001), S. 148.

Individuen in einer Entscheidungskette verhalten. Entscheiden Akteure nacheinander hinsichtlich desselben Problems, und wählen die ersten beiden die ungünstigere Alternative, so ist es für alle folgenden Individuen rational, dieser Entscheidung zu folgen, sofern sie die beiden ersten Entscheider für zuverlässig halten. Denn aus dem Verhalten der ersten beiden müssen sie schließen, dass deren Informationen für die ungünstigere Alternative sprechen – auch wenn die privaten Informationen der jeweils folgenden Individuen eigentlich für die günstigere Alternative sprechen. Können diese nicht miteinander kommunizieren und entscheiden sie sequentiell, dann entsteht eine Informationskaskade: die vermeintliche überlegene Information der ersten beiden Entscheider setzt sich im Entscheidungsverhalten der folgenden Individuen fort, weil deren *einzelne* private Information jeweils nicht ausreicht, um die vermeintlich gegenteilige Information der ersten *beiden* Entscheider auszugleichen[550]. Daher folgt jedes Individuum der Herde, unabhängig von den eigenen Informationen, potentiell zum eigenen Unglück und dem der anderen.

Entscheidend ist, dass sich dasselbe Resultat auch dann ergibt, wenn nur statistische Informationen über das Verhalten der Vorgänger vorhanden ist, ohne dass die Reihenfolge der Entscheidung bekannt wäre[551]. Eine Entscheidung exakt der Reihe nach, wie gerade beschrieben, ist in der Realität selten[552]. Statistische Informationen über das Verhalten anderer sind jedoch ubiquitär: zum Beispiel Verkaufszahlen von Produkten oder Berichte über das Anlageverhalten von anderen Investoren[553]. Wenn der Einzelne sich nicht sicher ist, überlegene Informationen zu besitzen[554], kann auch dies schnell zu einer Informationskaskade und Herdenverhalten führen. Dies wurde in Feldstudien etwa für die Einführung von Programmformaten durch amerikanische Fernsehkanäle[555], die Nachahmung von großen Unternehmen der Chemiebranche durch kleinere[556], die Auswahl von Konsumprodukten,[557] die Vorhersagen von Aktienanalysten[558], die Imitation der Anlageentscheidungen von „Börsengurus“ durch Anleger[559] und das Verhalten sogar von institutionellen Investoren[560] demonstriert. Theoretische Analysen zei-

---

[550] Bikhchandani/Hirshleifer/Welch (1998), S. 154; Hirshleifer/Teoh (2003), S. 28.

[551] Bikhchandani/Hirshleifer/Welch (1998), S. 158.

[552] Sie können jedoch in Laborexperimenten nachgestellt werden, in denen Informationskaskaden und Herdenverhalten bestätigt wurden, siehe etwa L. Anderson/Holt (1997).

[553] Eine gute Übersicht zu *herding* im Bereich der Finanzmärkte bietet Brunnermeier (2001), S. 165 ff.

[554] Bikhchandani/Hirshleifer/Welch (1998), S. 160.

[555] Kennedy (2002).

[556] Gilbert/Lieberman (1987).

[557] Bikhchandani/Hirshleifer/Welch (1998), S. 151 f. und S. 165; siehe auch Becker (1991).

[558] Hirshleifer/Teoh (2003), S. 45 f.

[559] Hirshleifer/Teoh (2003), S. 47 f.

[560] Hirshleifer/Teoh (2003), S. 49 f.

gen ferner die Relevanz für das Verhalten von Managern bei hohen Erwartungen des Aktienmarktes[561] sowie für Investoren mit kurzem Investmenthorizont[562] und Anlegern generell[563], was erst kürzlich durch eine empirische Studie zu Herdenverhalten auf globalen Aktienmärkten bestätigt werden konnte[564].

Ob jedoch Herdenverhalten rational ist oder nicht[565], spielt für die Bewertung der Relevanz für das Informationsmodell keine große Rolle: Jedenfalls wird in einer Informationskaskade die Wahl nicht auf der Grundlage von privaten Informationen über die Entscheidungsalternativen getroffen. Werden diese Informationen dennoch anderen Individuen als den „Herdenführern" zur Verfügung gestellt, sind sie überflüssig und die auf ihre Bereitstellung verwandten Ressourcen verschwendet.

II. Bounded willpower

Kommen wir zur zweiten Ausprägung von beschränkter Rationalität im weiteren Sinne. Wir alle kennen das: Wir gehen mit guten Vorsätzen ins neue Jahr und nach knapp zwei Monaten sind sie dann alle schon so gut wie weggeblasen. Wir nehmen uns vor, gesünder zu essen, greifen später aber dann doch zum Kuchen statt zum Obst als Nachspeise. Wir fassen Pläne, aber wenn es darauf ankommt, sie in die Tat umzusetzen, entscheiden wir uns doch dagegen.

Die verhaltensökonomische Forschung fasst dies unter den Begriff der begrenzten Willensmacht (*bounded willpower*). Auch hier macht die neoklassische Theorie gänzlich andere Annahmen: Präferenzen werden dort als zeitlich stabil modelliert[566]. Unter denselben Umständen sollte sich ein und derselbe Entscheider über die Zeit hinweg gleich verhalten.

1. Dynamische Inkonsistenz

In einer Feldstudie[567] fragten Read und van Leeuwen Arbeitnehmer in Amsterdamer Firmen, die nicht wussten, dass sie an einem Experiment teilnahmen, was sie gerne in einer Woche als Dessert essen würden: Süßigkeiten oder Obst. 74 % der Teilnehmer wünschte sich Obst[568]. Als die Autoren eine Woche später mit

---

[561] Brandenburger/Polak (1996).

[562] Froot/Scharfstein/Stein (1992).

[563] Hirshleifer/Teoh (2003), S. 44 ff.

[564] Chiang/Zheng (2010).

[565] Siehe dazu auch Hirshleifer/Teoh (2003), S. 25 f.; Arlen/Tontrup (2015) sowie oben im Text zu *social learning*.

[566] Grundlegend Samuelson (1937); siehe ferner Berns/Laibson/Loewenstein (2007), S. 484; Akerlof (1991), S. 17.

[567] Read/van Leeuwen (1998).

[568] Dies gilt für diejenigen der Teilnehmer, die gerade gegessen hatten. Bei hungrigen Teilnehmern lag die Schokoladenquote höher.

Süßigkeiten und Obst zurückkehrten, erklärten sie, man könne noch einmal frei wählen, welches Dessert man haben wolle. Daraufhin griffen 70 % zu Süßigkeiten[569]. Etwa die Hälfte der Teilnehmer verhielt sich damit dynamisch inkonsistent: Zum Zeitpunkt t_0 gaben diese Akteure an, zum Zeitpunkt t_1 A wählen zu wollen. Kaum war aber t_1 erreicht, wählten sie tatsächlich B. Ihre Präferenzen waren also zeitlich instabil.

In zahlreichen weiteren Studien wurden dynamische Inkonsistenzen festgestellt[570]: Wenn es darum geht, Entscheidungen für die Zukunft zu treffen, werden häufig vermeintlich hochwertigere, gesündere, langfristig erstrebenswertere Alternativen gewählt. Ist jedoch die Zeit gekommen, die Entscheidung tatsächlich in die Tat umzusetzen, setzt ein *present bias* ein[571], der zu einer besonders starken Gewichtung der unmittelbaren Befriedigung von Wünschen führt. Aus dem Plan, zu sparen, wird dann die Entscheidung, doch Geld auszugeben, aus dem Plan, das Rauchen aufzugeben, die x-te letzte Zigarette.

2. *Quasi-hyperbolische Diskontfunktionen*

Was kann diese zeitlichen Inkonsistenzen erklären? Zunächst einmal ist klar, dass auch bei rationaler Betrachtung Entscheidungen, deren Wirkungen in der Zukunft eintreten sollen, anders behandelt werden als solche, die unmittelbar in der Gegenwart realisiert werden[572]. Es ist zum Beispiel unsicher, ob man die Realisierung einer auf die Zukunft bezogenen Entscheidung noch erleben wird. Daher nimmt auch die Theorie rationalen Entscheidens an, dass zukünftiger Nutzen geringer bewertet (diskontiert) wird. Allerdings soll der Faktor, mit dem künftiger Nutzen pro Zeiteinheit abgewertet wird (der Diskontfaktor $\delta < 1$), konstant sein[573]. Für Geld kann sich dieser etwa aus dem Marktzins ergeben[574]. Wer bei-

---

[569] Read/van Leeuwen (1998), S. 198. Die Schokoladenquote lag wiederum bei den hungrigen Teilnehmern nochmals höher. Der Effekt der dynamischen Inkonsistenz blieb also auch hier erhalten, war aber weniger ausgeprägt.

[570] Grundlegend Ainslie (1975); ferner Thaler (1981), S. 204; Benzion/Rapoport/Yagil (1987); DellaVigna/Malmendier (2006); Shui/Ausubel (2005); J. Benhabib/Bisin/Schotter (2010); Salois/Moss (2011); für einen Überblick, siehe Frederick/Loewenstein/O’Donoghue (2002), S. 360 ff.; ausführlich Ainslie (2001).

[571] J. Benhabib/Bisin/Schotter (2010), S. 206.

[572] Siehe Frederick/Loewenstein/O’Donoghue (2002), S. 380 ff.

[573] Berns/Laibson/Loewenstein (2007), S. 482.

[574] Genau gesprochen sollte der Marktzins der Diskont*rate* entsprechen. Man beachte, dass die Diskont*rate*, logisch invers zum Diskont*faktor*, angibt, um wie viel ein künftiger Gewinn gegenüber einem gegenwärtigen erhöht werden muss, damit ein Entscheider indifferent zwischen beiden ist. Der Diskontfaktor gibt demgegenüber den Wert an, mit dem künftiger Gewinn abgezinst werden muss, um den gegenwärtigen Wert zu errechnen. Eine hohe Diskontrate impliziert also einen geringen Diskontfaktor: Diskontfaktor = 1/(1+Diskontrate). Vgl. Frederick/Loewenstein/O’Donoghue (2002), S. 377.

spielsweise indifferent ist zwischen 90€ heute und 100€ in einem Jahr sollte demnach auch indifferent sein zwischen 90€ in einem Jahr und 100€ in zwei Jahren.

Dieses rationale Modell hat zwei entscheidende Konsequenzen. Erstens: Die Diskontfunktion eines solchen Individuums, die für jeden Zeitpunkt in der Zukunft den Nutzenwert für die Gegenwart festlegt, verläuft exponentiell[575]. Denn für jede Zeiteinheit wird der verbliebene Nutzenwert jeweils wieder mit demselben Diskontfaktor multipliziert[576]. Diese ebenmäßige Verringerung des Nutzenwerts hat zweitens zur Folge, dass zeitliche Inkonsistenzen nicht auftreten[577].

Um den erwähnten empirischen Ergebnissen zu zeitlich inkonsistentem Verhalten gerecht zu werden, muss daher auf Diskontfunktionen zurückgegriffen werden, die unterschiedliche Diskontfaktoren zu unterschiedlichen Zeitpunkten haben[578]. Schon Strotz stellte in seinem grundlegenden Essay Mitte der 50-er Jahre anschaulich fest:

> "Special attention should be given, I feel, to a discount function […] which differs from a logarithmically linear one in that it "over-values" the more proximate satisfactions relative to the more distant ones. Such a function suggests that individuals who precommit their future actions or who naively resolve now what they "will do" in the future, commonly do not schedule the beginning of austerity until a later date. How familiar the sentence that begins, "I resolve, starting next…"'! It seems very human for a person who decides that he ought to increase his savings to plan to start next month, after first satisfying some current desires; or for one to decide to quit smoking or drinking after the week-end, or to say that " the next one is the last one." […] My own supposition is that most of us are "born" with discount functions of the sort considered here […]"[579]

Laibson hat für derartige Diskontfunktionen das β-δ-Modell vorgeschlagen[580]: Danach werden künftige Ergebnisse nicht nur je Zeiteinheit um die Diskontrate δ verringert, sondern zusätzlich genau einmal um einen Faktor β: am Übergang zwischen der Gegenwart und der unmittelbar vor dem Entscheider liegenden Zukunft, zwischen t_0 und t_1[581]. Dies wiederum impliziert, dass die Diskontfunktion zu Beginn stark (Verringerung um die Faktoren β *und* δ) und danach gleichmäßig abfällt (Verringerung jeweils nur noch um den Faktor δ). Dies ähnelt damit dem

---

575 Berns/Laibson/Loewenstein (2007), S. 483.

576 Vereinfacht dargestellt: Der Nutzen u(t) zum Zeitpunkt t wird berechnet nach der Formel: $u(t) = \delta^t u(0)$, vgl. Samuelson (1937), S. 156; J. Benhabib/Bisin/Schotter (2010), S. 207. Siehe für das etwas komplexere Modell des *net present value* auch etwa Salois/Moss (2011), S. 290.

577 Frederick/Loewenstein/O'Donoghue (2002), S. 358; O'Donoghue/Rabin (1999a), S. 103.

578 Eine sehr anschauliche Einführung bietet Ainslie (2001), S. 28 ff.

579 Strotz (1955–56), S. 177.

580 Laibson (1997), S. 449; dazu Frederick/Loewenstein/O'Donoghue (2002), S. 366.

581 Vereinfacht dargestellt: Der Nutzen zum Zeitpunkt $t = 0$ ist u(0). Der Nutzen u(t) zum Zeitpunkt t für $t > 0$ wird berechnet nach der Formel: $u(t) = \beta\ \delta^t u(0)$. Vgl. Laibson (1997), S. 449.

Verlauf einer hyperbolischen Funktion[582]. Daher spricht man von der quasi-hyperbolischen Diskontfunktion, die sich aus dem β-δ-Modell ergibt[583].

Andersherum gewendet vollzieht sich gerade beim Übergang zwischen morgen und heute ein Sprung in der Bewertung: Was für die Zukunft noch mäßig attraktiv schien, wird auf einmal heiß begehrt, wenn es in der Gegenwart ankommt. Dieser *present bias*, der durch den Faktor β erfasst wird[584], erklärt etwa die dynamische Inkonsistenz bei der Wahl zwischen Süßigkeiten und Obst: Süßigkeiten haben (für viele der Teilnehmer) eine höhere unmittelbare Nutzenkomponente als Obst, da sie einfach gut schmecken. Langfristig überwiegen jedoch die positiven, da gesundheitsförderlichen Aspekte von Obst. Sind beide Alternativen in der Zukunft, werden positive und negative Aspekte ähnlich diskontiert. Am Tag des Konsums jedoch verstärkt der *present bias*, induziert durch den Wegfall von β- *und* δ-Faktoren, die gegenwärtigen Auswirkungen besonders stark, während die künftigen noch diskontiert bleiben[585]. Die gegenwärtigen sprechen für die Süßigkeiten – auf diese fällt demnach die Wahl. Insgesamt lässt sich sagen, dass der *present bias* dazu führt, dass Handlungen mit unmittelbaren Kosten auf später verschoben, Handlungen mit unmittelbaren Gewinnen jedoch früher vollzogen werden[586].

Teilweise wird versucht, zeitliche Inkonsistenzen im Rahmen des exponentiellen Modells rationalen Entscheidens zu erklären[587], etwa indem angenommen wird, es bestünde für die Entscheider Ungewissheit hinsichtlich der künftigen Diskontfaktoren[588]. Einmal mehr ist die Deutung der Ergebnisse zwischen behavioralistischen und neoklassischen Parteigängern umstritten. Die Rationalisierungsversuche haben sich jedoch im Bereich der Diskontfunktionen bis jetzt

---

[582] „Hyperbolic discount functions are characterized by a relatively high discount rate over short horizons and a relatively low discount rate over long horizons" (Laibson, 1997, S. 445).

[583] Laibson (1997), S. 450; Berns/Laibson/Loewenstein (2007), S. 483 Figure 1; die Funktion hat die Werte $\{1; \beta\delta; \beta\delta^2; \beta\delta^3; \ldots\}$.

[584] Dazu auch etwa O'Donoghue/Rabin (1999), S. 106.

[585] Die philosophische Frage, ob dies eine Vielheit des Selbst impliziert, kann hier dahinstehen. Siehe dazu Parfit (1971); Whiting (1986); Frederick/Loewenstein/O'Donoghue (2002), S. 359.

[586] Dies gilt jedenfalls für „naive" Individuen, die sich ihres *present bias* nicht bewusst sind. Sog. „*sophisticated actors*", die sich ihrer zeitlichen Inkonsistenzen bewusst sind, ziehen nicht nur Handlungen mit unmittelbarem Gewinn, sondern auch solche mit unmittelbaren Kosten nach vorne, was den Effekt des *present bias* bei zweiteren Handlungstypen ausgleichen kann: O'Donoghue/Rabin (1999), S. 104 f.

[587] Siehe etwa Noor (2009), der einen zeitlich veränderlichen Grenznutzen von Geld bei den Teilnehmern als Erklärungshypothese einführt; dazu bereits Frederick/Loewenstein/O'Donoghue (2002), S. 383; vgl. ferner J. Benhabib/Bisin/Schotter (2010), S. 205 Fn. 2.

[588] Azfar (1999).

nicht durchsetzen können[589], vielmehr ist das Bild im Detail überaus komplex und von einer Vielzahl von Faktoren geprägt[590]. Unabhängig davon gehen jedoch auch Anhänger des exponentiellen Modells angesichts der empirischen Daten von dynamischen Inkonsistenzen und einem *present bias* aus, interpretieren nur dessen Ursachen anders[591]. Eine Tendenz zum *present bias* kann demnach gegenwärtig als gesichert gelten.

Dies ist auch dann der Fall, wenn man mit Ainslie und Selten quasi-hyperbolische Diskontfunktionen als ein (formales, spieltheoretisches) Spiel modelliert, das verschiedene, gegenwärtige und künftige Instantiierungen des Selbst miteinander spielen[592]. Auch dieser spannende Versuch der Erklärung von Zeitinkonsistenzen geht von dem Faktum eines *preference reversal* infolge einer stärkeren Gewichtung präsenter Vorteile aus.

Für rechtliche Zusammenhänge entscheidend ist, dass der *present bias* in vielen Konstellationen eine Erklärung für bestimmte Vertragsdesigns und Kostenstrukturen sein kann. Bar-Gill etwa zeigte[593], dass Lockangebote, die mit günstigen Einstiegstarifen oder -zinsen etwa bei Handyverträgen, Kreditkartenverträgen oder hypothekengesicherten Darlehen operieren, auf genau diese Myopie[594] von naiven[595] Verbrauchern zurückgeführt werden können. Dies wirft weitgehende Fragen nach der rechtlichen Antwort auf derartige Praktiken auf, die im dritten und vierten Teil der Arbeit Thema sein werden[596].

III. *Bounded self-interest*

Als dritter Mosaikstein im Gefüge der beschränkten Rationalität im weiteren Sinne ist ferner von dem beschränkten Eigeninteresse (*bounded self-interest*) zu sprechen. Wie gesehen, umfasst der Begriff des rationalen Verhaltens nicht notwendig, aber doch häufig auch die Annahme der Maximierung des Eigennutzes[597]. Dies kann nun auf zwei Arten abgeschwächt werden[598]: Erstens, darauf wies Si-

---

[589] Siehe auch etwa die Kritik früher Rationalisierungsversuche bei O'Donoghue/Rabin (1999), S. 120.

[590] Frederick/Loewenstein/O'Donoghue (2002), S. 393 f.

[591] Azfar (1999), S. 245; Noor (2009), S. 2078.

[592] Ainslie (1992), S. 56 ff. und 360 ff.; Selten (2002), S. 32 f.

[593] Bar-Gill (2012), besonders S. 53 f.; S. 69 f.; 81–91; 136–139; 156–158; 215–223; ferner auch Spiegler (2011), Chapter 2.

[594] Der Begriff der Myopie für gegenwartsverzerrte Präferenzen geht zurück auf Strotz (1955–56).

[595] Akteure sind naiv, wenn sie sich ihrer beschränkten Willensmacht nicht bewusst sind, dagegen *sophisticated*, wenn sie sich ihrer bewusst sind (Frederick/Loewenstein/O'Donoghue, 2002, S. 367); siehe dazu auch Fn. 586.

[596] Siehe insbesondere unten, S. 654 ff.

[597] Siehe oben, S. 73; ferner Korobkin/Ulen (2000), S. 1127.

[598] Vgl. Jost/Kay (2007), S. 1124.

mon als erster hin, muss Eigennutz nicht *maximiert*, sondern kann lediglich bis zu einem zufriedenstellenden Niveau verfolgt werden[599]. Dies rührt am Grad der Intensität, mit dem Ziele verfolgt werden. Die Schule um Selten und Gigerenzer verfolgt diesen Ansatz gegenwärtig fruchtbar weiter[600]. Zweitens aber kann auch die Palette der Ziele an sich deskriptiv erweitert werden. Eine breite Literatur widmet sich der Aufgabe nachzuweisen, dass menschliche Handlung nicht notwendig lediglich von der Verfolgung von Eigeninteresse, zu welchem Grad auch immer, bestimmt ist[601]. Natürlich können eine Vielzahl von Zielen, etwa soziale Präferenzen, Fairness etc., auch im Rahmen von rationaler Entscheidungstheorie durch entsprechende Zielfunktionen modelliert werden[602]. Problematisch ist jedoch, dass dann jegliche Vorhersagekraft verloren geht und die Aussage über die Rationalität einer Entscheidung zu einer Tautologie verkommt[603]: Wenn letztlich jede Entscheidung als rational gilt, weil der Akteur sich so entschieden hat, wie es ihm gerade „am besten" gefiel, lassen sich kaum mehr Vorhersagen über die Reaktion auf bestimmte, z.B. monetäre oder punitive, Anreize machen[604]. Daher nimmt die Theorie rationalen Entscheidens grundsätzlich an, dass mehr Geld besser ist als weniger (*more is better than less*), dass eine geringere Strafe einer längeren vorgezogen wird, und dass ganz allgemein das Individuum sich selbst und der Maximierung selbstsüchtiger (*selfish*) Präferenzen am nächsten ist[605]. Dagegen betont die empirische Verhaltenswissenschaft, dass häufig soziale Normen, Fairness oder der Erhalt von Gemeinschaftsgütern, entgegen den Vorhersagen der Theorie rationalen Entscheidens, Verhaltensziele besser umschreiben[606].

Dies kann und soll hier nicht in aller Tiefe verfolgt werden. Entscheidend ist, dass Verhalten damit schon empirisch auf eine breitere normative Grundlage gestellt wird[607]. Für die spätere normative Analyse von *behavioral law and economics* und die Verwirklichbarkeit eines über Effizienz hinausgehenden Leitbilds sind daher vor allem die Forschungen zu Fairness erheblich: Eine besonders prominente Alternative zur Theorie des Eigeninteresses ist dadurch bestimmt, dass

599 Siehe oben, S. 54.

600 Gigerenzer/Selten (2002); Selten (2002); Brighton/Gigerenzer (2015).

601 Siehe etwa die schöne Zusammenstellung zu anthropologischer Literatur bei Fikentscher (2009), Chapter 10; ökonomische und psychologische Literatur findet sich etwa bei Kolm/Mercier (2006) sowie bei Bruni/Zamagni (2013).

602 Siehe etwa Becker (1993), S. 385 f.

603 Vgl. Sen (1977), S. 325.

604 Korobkin/Ulen (2000), S. 1127.

605 Siehe dazu etwa die Beispiele bei Becker (1993) zur ökonomischen Analyse von Kriminalität und Familienrecht, die seinem eingangs des Aufsatzes geäußerten Lippenbekenntnis zu einer breiten Modellierung von Präferenzen widersprechen und diese auf monetäre bzw. sonstige ökonomische Beweggründe reduzieren; vgl. ferner Korobkin/Ulen (2000), S. 1127.

606 Korobkin/Ulen (2000), S. 1127–1143.

607 Dazu auch Sen (2009), S. 180–183 und ausführlich Sen (2002), besonders S. 4–7 und S. 26 ff.

Fairness- oder Gerechtigkeitserwägungen handlungsleitend werden[608]. Diese werden nach dieser Theorie bisweilen selbst dann verfolgt, wenn dies ausdrücklich nicht im eigenen ökonomischen (= finanziellen) Interesse ist. Das bekannteste, im Einzelnen allerdings in der Bewertung nicht unumstrittene[609] Beispiel ist das Ultimatum-Spiel[610]. Dabei werden die einander unbekannten Teilnehmer in Paare aufgeteilt. Jeweils einer der beiden (A) darf einen vorgegebenen Betrag (z. B. 10 €) zwischen ihm und dem Partner (B) aufteilen (z. B. 8 € für A, 2 € für B). Akzeptiert B die Verteilung, so erhalten beide exakt den Betrag, den A jedem zugewiesen hatte. Weist B die Verteilung jedoch zurück, so erhalten beide nichts. Das Spiel eignet sich gut zur Überprüfung der Theorie des Eigennutzens, weil diese (jedenfalls in ihrer simplen Version[611]) klare Vorhersagen macht bezüglich der Verteilung durch A bei einer einmaligen Interaktion zwischen A und B[612]: Sind beide Spieler rational und eigennutzmotiviert, so müsste A dem B genau einen Cent zuweisen. Damit wäre B bessergestellt, wenn er die Entscheidung akzeptiert, als wenn er sie zurückweist, wird sie also unter der Annahme von Eigennutzmaximierung akzeptieren. Gleichzeitig kann A seine Auszahlung damit maximieren. Die Zuweisung des Minimalbetrags von A an B, und dessen Akzeptanz durch B, ist damit ein sogenanntes Nash-Gleichgewicht (*Nash equilibrium*[613])[614]. Dies bedeutet, dass keiner der beiden Spieler eine für ihn bessere Strategie finden kann, unter der Voraussetzung, dass der jeweils andere Spieler seine Strategie nicht ändert. John Nash konnte im Jahr 1950 im Alter von 21 Jahren in dem vielleicht kürzesten bahnbrechenden Artikel, der je veröffentlicht wurde (nicht einmal eine ganze Seite), mithilfe verhältnismäßig einfacher, aber genial kombinierter mathematischer Schachzüge[615] zeigen, dass in fast allen

[608] Siehe zur sozialpsychologischen Literatur in dieser Frage etwa Jost/Kay (2007), S. 1124 ff.

[609] Siehe nur Camerer (2003), S. 101 ff.; Murnighan (2008); V. Smith (2006), S. 166 f.

[610] Grundlegend: Güth/Schmittberger/Schwarze (1982); siehe auch Güth/Kocher (2013) für einen Überblick über aktuelle Entwicklungen.

[611] Komplexer werden die Vorhersagen, wenn die Spieler antizipieren, dass der jeweils andere gewisse Fairness-Präferenzen haben könnte. Dies soll hier jedoch zunächst noch außen vor bleiben; siehe dazu einführend Camerer (2003), S. 10–12.

[612] Güth/Schmittberger/Schwarze (1982), S. 372.

[613] John Nash konnte bereits 1950 zeigen, dass ein solches in nicht-kooperativen Spielen mit n Spielern (n endlich) immer existiert: Nash (1950); für Nichtmathematiker marginal zugänglicher: Nash (1951); sehr gute, allgemein verständliche Erklärung bei Siegfried (2006), Kapitel 3.

[614] Es ist sogar ein *subgame-perfect (Nash) equilibrium*, um ein Konzept zu verwenden, für das Reinhard Selten als bisher einziger deutscher Wissenschaftler den Wirtschaftsnobelpreis bekommen hat, siehe Selten (1965). Die Details brauchen hier nicht zu interessieren, Neugierige mögen aber z. B. Camerer (2003), S. 8–9 mit Fn. 8 konsultieren, das zurzeit vielleicht beste Einsteigerbuch für Spieltheorie, oder Binmore (2007), S. 47–52.

[615] Für mathematisch Interessierte: Nash nutzte hier den Fixpunktsatz, in seiner Formulie-

nicht-kooperativen Spielen[616] mindestens ein derartiges Gleichgewicht existiert, also eine Kombination von Strategien, die zu Stabilität im Spielablauf führt, weil keiner der Spieler einseitig seine Strategie verändert (da er sich sonst schlechter stellen würde)[617]. Nash begründete mit seinen kurzen Sätzen einen völlig neuen Zweig der Ökonomik (die von ihm sog. nicht-kooperative Spieltheorie)[618]. Für diese Arbeiten bekam er im Jahr 1994 den Nobelpreis zugesprochen. Die von ihm entwickelte und von tausenden anderen ausgebaute Spieltheorie liefert jedoch zunächst einmal mathematisch-axiomatisch begründete Ergebnisse. Die Realität sieht häufig anders aus[619].

Kehren wir zum Ultimatum-Spiel zurück. *Rational Choice Theory* bzw. die Spieltheorie sagen hier die Zuweisung des Minimalbetrags durch A an B voraus. *Tatsächlich* aber ist die am häufigsten von A gewählte Verteilung (der sog. Modus) die einer Verteilung im Verhältnis 50:50[620]. Der Durchschnitt liegt bei einer Offerte von 40–50 % für B, die dann von B auch zumeist akzeptiert wird[621]. Noch spektakulärer ist aber, dass eine Offerte von unter 20 % äußerst häufig zurückgewiesen wird[622]. Diese Ergebnisse sind robust auch hinsichtlich einer großen Bandbreite von Beträgen und verschiedenen Kulturen[623]. Jüngst wurde jedoch gezeigt, dass bei besonders hohen Beträgen die Akzeptanzrate durch B auch bei

---

rung durch Kakutani (1941), und zeigte eine tiefe Verbindung zwischen diesem und spieltheoretischen Gleichgewichten auf; aus der Existenz eines Fixpunkts kann dann auf die Existenz eines Nash-Gleichgewichts geschlossen werden.

[616] Die einzige Ausnahme sind Spiele mit unendlich vielen Teilnehmern, siehe Nash (1951), S. 286 („Finite Game"). Sie ist allerdings eher theoretisch.

[617] Nash (1950).

[618] Siehe Siegfried (2006), Chapter 3; zuvor hatte von Neumann (1928), deutlich erweitert in von Neumann/Morgenstern (1944), das Gebiet aus der Taufe gehoben, aber vor allem Zweipersonenspiele sowie kooperative Spiele mit n Teilnehmern betrachtet (siehe Nash, 1951, S. 286).

[619] Siehe dazu etwa das Buch von Camerer (2003).

[620] Güth/Kocher (2013), S. 6.

[621] Oosterbeek/Sloof/van de Kuilen (2004); Güth/Kocher (2013), S. 6; Cooper/Dutcher (2011), S. 520.

[622] Güth/Kocher (2013), S. 6; Cooper/Dutcher (2011), S. 529; Thaler (1996), S. 234.

[623] Roth/Prasnikar/Okuno-Fujiwara/Zamir (1991); Cameron (1999); Oosterbeek/Sloof/van de Kuilen (2004); Henrich/Boyd/Bowles/Camerer/Fehr/Gintis/McElreath/Alvard/Barr/Ensminger/Henrich/Hill/Gil-White/Gurven/Marlowe/Patton/Tracer (2005); Cooper/Dutcher (2011), S. 520; Güth/Kocher (2013), S. 17 f.; besonders bildungsferne Kulturen agieren dabei besonders nah an der durch Selbstinteresse diktierten, spieltheoretischen Lösung (Camerer, 2003, S. 114); ferner bestätigen auch in mehreren Runden durchgeführte Experimente die Abweichungen von der durch striktes Eigeninteresse diktierten optimalen Strategie, siehe Cooper/Dutcher (2011); Güth/Kocher (2013), S. 9. Interessanterweise führt eine obligatorische *cooling-off*-Periode vor der Entscheidung von B zu einer höheren Akzeptanzrate (Grimm/Mengel, 2011). Allerdings werden solche Wartezeiten von B häufig nicht selbst gewählt, wenn die Möglichkeit dazu besteht (Tang/Bearden/Tsetlin, 2009, S. 1433).

niedrigen Angeboten steigt[624]. Hingegen ließ sich aus einem weiteren Datenset rekonstruieren, dass Diplomaten, die in internationalen Verhandlungen Verträge verhandeln, in besonders hohem Maße niedrige, aber für sie dennoch positive Angebote zurückweisen – obwohl es sich um reale Verträge handelt und die Diplomaten eine durchschnittliche Berufserfahrung von 21 Jahren mitbrachten[625].

Das übliche Verhalten von Spieler A (Verteilung im Bereich 50:50) kann einerseits dadurch erklärt werden, dass er eine faire Aufteilung vornehmen möchte, andererseits aber auch dadurch, dass er von B eine „Fairnessreaktion" erwartet, mit der A dergestalt umgeht, dass er dies in sein Eigennutzkalkül einstellt[626]. Das Verhalten von Spieler B jedoch, sobald er einen positiven Betrag zurückweist, kann jedenfalls nicht mit der Maximierung von finanziellem Eigeninteresse erklärt werden. Vielmehr liegt es dann nahe, die Durchsetzung von Fairnessnormen als Beweggrund anzusehen[627]. Dies wird gestützt durch die Simulation der evolutionären Herausbildung von Fairnessverhalten[628] und durch Feldexperimente, die Fairnessverhalten und Reziprozität größtenteils bestätigen[629].

---

[624] Höhere Beträge haben zwar grundsätzlich geringen Einfluss auf das Verhalten der Akteure, insbesondere bleibt das Angebotsverhalten gleich (Camerer, 2003, S. 60 f.; Cameron, 1999). Sie können jedoch zu einer geringeren Ablehnungsquote führen (Cameron, 1999; Andersen/Ertaç/Gneezy/Hoffman/List, 2011), auch wenn der absolute Betrag, der zurückgewiesen wird, mit der Höhe der Beträge ebenfalls ansteigt (Camerer, 2003, S. 60).

[625] LeVeck/Hughes/Fowler/Hefner-Burton/ Victor (2014).

[626] Güth/Kocher (2013), S. 5 f.; Rand/Tarnita/Ohtsuki/Nowak (2013), S. 2581; allgemein zu Interpretationen des Ultimatum-Verhaltens übersichtlich Sen (2008), S. 860 f.; ferner Camerer (2003), S. 10–12.

[627] So bereits Güth/Schmittberger/Schwarze (1982), S. 384; Güth/Kocher (2013), S. 3; Camerer (2003), S. 48; nunmehr auch Cooper/Dutcher (2011), S. 540, die in einer Metastudie nachweisen konnten, dass die Annahme von durch Reziprozität beeinflussten Präferenzen eine bessere Erklärung für das dynamische Annahmeverhalten von B über mehrere Runden liefert als Modelle, die unter Ausblendung von Fairnessbelangen von egozentrischen Präferenzen hinsichtlich der Verteilung ausgehen; siehe auch Rand/Tarnita/Ohtsuki/Nowak (2013), S. 2581.

[628] Rand/Tarnita/Ohtsuki/Nowak (2013); Camerer (2003), S. 116; siehe aber einschränkend Binmore (2007), S. 47–52 zur evolutionären Spieltheorie bezogen auf ein vereinfachtes Ultimatum-Spiel.

[629] DellaVigna (2009), S. 337–341; der Nachvollzug von beschränktem Eigeninteresse ist in Feldversuchen jedoch schwieriger als der von beschränkter Willensmacht oder beschränkter Rationalität im engeren Sinne, da viele alternative Erklärungsfaktoren eine Rolle spielen können, etwa sozialer Druck. DellaVigna/Malmendier/List (2012) testeten Spendenverhalten in einem Feldversuch und fanden für Personen, die unter 10 $ spenden, klare Anzeichen von sozialem Druck als Motivator, bei jenen, die darüber liegende Summen spenden, jedoch eher genuinen Altruismus; Bandiera/Barankay/Rasul (2005) fanden bei Fruchtpflückern in Großbritannien hingegen zwar soziale Rücksichtnahme, jedoch nicht aufgrund von purem Altruismus, sondern von sozialem Druck oder Reziprozität (DellaVigna, 2009, S. 339); zu Reziprozität in Feldexperimenten siehe auch Fehr/Gächter (2000; 2002); Falk (2007).

Noch klarer verstoßen die Ergebnisse von Diktatorspielen[630] gegen das Postulat der Verfolgung des Eigennutzens. Hier kann der Spieler A die Verteilung einer Summe zwischen ihm und B bestimmen, ohne dass B ablehnen könnte. Auch hier werden selbst bei einmaligem Spiel häufig positive Beträge an B gezahlt, in einer Studie von 1994 zum Beispiel von 64 % der Teilnehmer, die meisten davon in einer Verteilung von 50:50[631]. In einer großangelegten Metastudie kommt Christoph Engel zu dem Ergebnis, dass die Diktatoren im Durchschnitt 28 % des Gesamtbetrags spenden[632]; 36 % der Teilnehmer der 616 untersuchten Studien geben gar nichts ab, gefolgt von 17 %, die hälftig teilen; neben diesen beiden häufigsten Aktionen geben immerhin 6 % den gesamten Betrag an den anderen Spieler ab[633]. Hier zeigt sich noch deutlicher, dass ein signifikanter Anteil der „Diktatoren“ von Fairness, und nicht strategischem, eingennutzmaximierendem Verhalten, geprägt sind[634]. Kahneman, Knetsch und Thaler konnten in einem weiteren Experiment, das als eines der deutlichsten Beispiele für Fairnessverhalten gelten kann[635], demonstrieren, dass 74 % der Teilnehmer bereit waren, statt mit 6 $ nur 5 $ nach Hause zu gehen, wenn sie dafür solche Akteure finanziell bestrafen konnten, die zuvor ungleiche Aufteilungen in Diktatorspielen vorgenommen hatten[636].

---

[630] Eigentlich handelt es sich bei der Diktatorvariante um Entscheidungsprobleme, nicht um Spiele, da keine strategischen Interaktionen zwischen den Beteiligten ablaufen, siehe Forsythe/Horowith/Savin/Sefton (1994), S. 348 Fn. 2.

[631] Forsythe/Horowith/Savin/Sefton (1994), S. 357; die Quote derer, die einen positive Betrag geben, hängt allerdings sehr von den Einzelumständen ab: komplette Anonymität, auch gegenüber dem Experimentator, verringert die Quote auf etwa 40 % (Hoffman/McCabe/Smith, 1996), und die Verteilung von „verdienten“ Beiträgen unter Anonymität auf gar 5 % (Cherry/Frykblom/Shogren, 2002). Die unterschiedlichen Verteilungsmuster können jedoch auch mit den jeweiligen spezifischen experimentellen Instruktionen zusammenhängen sowie damit, dass die Diktatoren „Fairness“ in verschiedenen Kontexten unterschiedlich, und selbstsüchtig gefärbt, interpretieren: siehe Konow (2000; 2005).

[632] Engel (2011), S. 588, der allerdings dort auch erhebliche Varianz zwischen den einzelnen Studien aufzeigt.

[633] Engel (2011), S. 589.

[634] Güth/Kocher (2013), S. 10; leicht abweichende Interpretation bei Dreber/Fudenberg/Rand (2014), S. 41: „We conclude that cooperation in repeated games is primarily motivated by long-term payoff maximization and that even though some subjects may have other goals, this does not seem to be the key determinant of how play varies with the parameters of the repeated game.” Auch in dieser Studie wurde jedoch die Höhe des gegebenen Betrags im Diktatorspiel als Maß für Altruismus verwendet; lediglich in einer weiteren Studie zu wiederholten Gefangenendilemmata kamen die Autoren zu dem obigen Schluss, dass dort Kooperation weniger von Altruismus als vielmehr von langfristiger Profitmaximierung getragen sei.

[635] Murnighan (2008), S. 437.

[636] Kahneman/Knetsch/Thaler (1986), S. S290 f.

Weitere Spiele, die Fairness, Kooperation und Reziprozität simulieren, sind die Gemeinschaftsgüterspiele (*public goods games*)[637]. Dort stellt sich für die Beteiligten die Trittbrettfahrerproblematik: Sollen sie einen Beitrag zum Erhalt des Gemeinschaftsguts leisten, oder sich eines Beitrags enthalten in der Hoffnung, dass genug andere beitragen und sie kostenlos vom Gemeinschaftsgut profitieren können? Auch hier zeigt sich, dass entgegen der ökonomischen Theorie, die für jeden Einzelnen Nichtkooperation in Form von Trittbrettfahrertum postuliert[638], typischerweise erhebliche Beträge (zwischen 40 und 60 % der Ausstattung) zum Erhalt des Gemeinschaftsguts beigesteuert werden, nicht von jedem einzelnen, aber von einer genügend hohen Zahl an Teilnehmern, um das Gut bereitzustellen und Kooperationsgewinne zu erzielen[639]. Dabei zeigt sich, dass sich die Spieler in grob drei Kategorien einteilen lassen: in Defekteure (*defectors*), Beitragende (*contributors*), und reziprok Handelnde (*reciprocators*)[640]. Gut die Hälfte der Akteure handelt reziprok und damit bedingt kooperativ: Wenn beobachtet werden kann, dass genügend andere beitragen, tragen sie selbst auch bei. Richard Tuck hat in einer eindrucksvollen Argumentation kürzlich gezeigt, dass unter solchen Bedingungen Beitragsverhalten sogar als instrumentell rational bezeichnet werden kann[641]. Tom Siegfried bringt es auf den Punkt: „In other words, in this [particular public goods] game, the human race plays a mixed strategy[642] – about 13 percent cooperators, 20 percent defectors (free riders), and 63 percent reciprocators in this particular experiment."[643]

Insgesamt beschreiben daher die Studien der experimentellen Ökonomik ein weites Feld an Verhaltensweisen, das nicht der Maximierung von Eigeninteresse

---

[637] Dazu ausführlich Batina/Ihori (2005), S. 205 ff; Magen (2007), S. 274 und S. 285 ff.; Camerer (2003), S. 45 ff.

[638] Camerer (2003), S. 45.

[639] Thaler (1996), S. 234 f.

[640] Etwa ein Drittel der Spieler verhält sich kontinuierlich entsprechend den Vorhersagen der *rational choice theory* nicht kooperativ, trägt also nichts bei. Wenige Spieler verhalten sich durchgehend kooperativ, unabhängig von den Beiträgen der anderen. Grundlegend Fischbacher/Gächter/Fehr (2001); Kurzban/Houser (2005); Kocher/Cherry/Kroll/Netzer/Sutter (2008); siehe auch für eine deutsche Einführung Magen (2007), S. 286 f.

[641] Tuck (2008). Der Rationalitätsbegriff, mit dem Tuck operiert, ist jedoch ein sehr spezieller: Er ist aus der Mill'schen Logik entnommen und weist nicht nur dem für ein Ereignis (Erstellung des Gemeinschaftsguts) notwendigen, sondern auch dem bloß hinreichenden Verhalten kausalen Charakter zu. Nichtsdestoweniger zeigt Tuck detailgenau auf, inwiefern bis zum Beginn des 20. Jahrhunderts kooperatives Beitragsverhalten, und gerade nicht Trittbrettfahrertum, als rationales und zweckmäßiges Verhalten galt.

[642] Eine gemischte Strategie (*mixed strategy*) ist eine Strategie, bei der ein Spieler (hier: die gesamte Menschheit) einmal eine bestimmte Strategie verfolgt, ein andermal eine andere; es ist also eine Wahrscheinlichkeitsverteilung über sog. pure Strategien; pure Strategien wiederum sind solche, bei denen der Spieler in einer bestimmten Situation immer das gleiche tut, seine „Taktik" also nicht ändert (siehe Nash, 1951, S. 286 f.).

[643] Siegfried (2006), S. 65 f.

entspricht[644]. Zwar zeigt sich in Feldstudien, dass objektiv altruistisches Handeln auch durch sozialen Druck bedingt sein kann; und wie allein die Anzahl an Schwarzfahrten zeigen, handeln viele Menschen natürlich auch eigensinnig und egoistisch. Nichtsdestoweniger offenbaren die Experimente zu beschränktem Eigeninteresse ein breites Potential an Handlungen, die sich an den Auswirkungen für Mitmenschen orientieren. Dies erweitert das normative Spektrum: neben Eigeninteresse treten Reziprozität, Fairness und Altruismus als „realistische Utopie", um einen Ausdruck von John Rawls zu verwenden[645]. Dies wird bei der Frage nach dem normativen Leitbild von *behavioral law and economics* im zweiten Teil der Arbeit entscheidend werden.

IV. Kognitive Kapazitätsbeschränkungen: information overload

Bevor jedoch die genuin normativen Dimensionen von verhaltensökonomisch inspirierten rechtlichen Strategien erörtert werden können, ist noch ein letzter Baustein zu behandeln, der ebenfalls thematisch zu beschränkter Rationalität im weiteren Sinne gehört: kognitive Kapazitätsbeschränkungen, deren Überschreitung zu informationeller Überlastung (*information overload*) führt. In der auf Thaler zurückgehenden Trias von beschränkter Rationalität im engeren Sinne, beschränkter Willensmacht und beschränktem Eigeninteresse werden diese Phänomene zwar allenfalls stiefmütterlich behandelt[646]. Nichtsdestoweniger sind sie für das Verständnis der Grenzen rechtlicher Gestaltung durch Information essentiell: Die besten Informationsdarstellungen sind nutzlos, wenn der Empfänger durch die schiere Menge überlastet wird und die Informationen dann nicht nur verzerrt (*bounded rationality* im engeren Sinne), sondern überhaupt nicht mehr recht verarbeiten kann. Gerade vor dem Hintergrund der jüngsten Erweiterung der Informationspflichten durch die europäische Verbraucherrichtlinie hat dieses Feld an Relevanz und Dringlichkeit gewonnen.

1. Kapazitätsbeschränkungen im System von beschränkter Rationalität im weiteren Sinne

Die Thaler'sche Trias von *bounded rationality* im engeren Sinne, *bounded willpower* und *bounded self-interest* ist also, wie oben dargestellt, unter Hinzunahme der Kapazitätsbeschränkungen zu einer Tetraktys der beschränkten Rationalität im weiteren Sinne zu erweitern[647]. Zwischen den bisher behandelten ersten drei Bereichen von beschränkter Rationalität im weiteren Sinne und Kapazitätsbe-

---

[644] Einen guten Überblick über Kooperation als menschliches Verhaltensziel bietet Benkler (2011).

[645] Rawls (2001), S. 13.

[646] Siehe Thaler (1996).

[647] Siehe oben, S. 76 f.

schränkungen bestehen klare Unterschiede, andererseits treten aber auch Interdependenzen auf. Die größte Nähe besteht zur beschränkten Rationalität im engeren Sinne. Abgegrenzt werden kann die beschränkte Verarbeitungskapazität grob dadurch, dass sie eine quantitative, nicht eine qualitative Limitation darstellt: Hier geht es um eine Beschränkung der *Menge* der aufnehmbaren Informationen, dort um die Verzerrung des *Inhalts* derselben. Wie noch im Einzelnen zu zeigen sein wird, nimmt ab einer gewissen Grenze die Verarbeitungseffizienz von Informationen ab, unabhängig davon, ob noch weitere Effekte hinzutreten, die den Inhalt oder die Beurteilung der Information verzerren. Allerdings kann die Überschreitung dieser Grenze kognitive Verzerrungen noch verschlimmern: Informationelle Überlastung führt häufig zum verstärkten Einsatz von Heuristiken, die wiederum *biases* auslösen können[648].

2. Empirische Erkenntnisse zu Kapazitätsbeschränkungen

Zwei Fragen stellen sich hinsichtlich der beschränkten kognitiven Verarbeitungsfähigkeit: Worauf gründet diese, und lässt sich eine quantitative Grenze der Verarbeitungsfähigkeit angeben? In beiden Bereichen hat die empirische Forschung in den letzten Jahren erhebliche Fortschritte gemacht.

a) Kognitive Grundlagen von Kapazitätsbeschränkungen

Der überwiegende Teil der Kognitionsforscher unterscheidet grob zwischen Langzeit- und Kurzzeitgedächtnis[649]. An die Stelle des Begriffs Kurzzeitgedächtnis tritt vor allem seit den 1970er Jahren häufig der des Arbeitsgedächtnisses[650]. Dieses zeichnet sich aus durch die Differenzierung zwischen mehreren Subkomponenten (räumlich-visueller Notizblock für Zeichen, phonologische Schleife für Worte und Schall, episodischer Puffer für kurzzeitige Speicherung von Inhalten und eine zentrale Exekutive) und eine Betonung des Verarbeitungsprozesses[651]. Während das Langzeitgedächtnis keine signifikanten Aufnahmebeschränkungen

---

[648] Zaleskiewicz (2006), S. 717.

[649] Vgl. Cowan (2000), S. 112 f., auch zur gegenteiligen Auffassung eines einheitlichen Gedächtniskonzepts.

[650] Hitch (2005), S. 309.

[651] Vgl. zu Entwicklung und Inhalt des Begriffs Baddeley (2012); gute Zusammenfassung auch bei McGovern/Baars (2007), S. 187 f. Selbst Kognitionsforscher behandeln die Begriffe Kurzzeit- und Arbeitsgedächtnis jedoch teilweise als austauschbar (Baddeley, 2012, S. 4; siehe auch Klingberg, 2009, S. 43 f.), und für die begrenzten Zwecke der vorliegenden Arbeit ist eine genauere Unterscheidung entbehrlich, weil beide Modelle von Kapazitätsbeschränkungen ausgehen (Baddeley, 2012, S. 15). Da allerdings der Begriff des Arbeitsgedächtnisses dem neueren Stand der Kognitionsforschung entspricht, wird er hier grundsätzlich verwandt, ohne damit eine Festlegung auf eine bestimmte kognitionspsychologische Theorie des Gedächtnisses verbinden zu wollen.

aufweist, ist die Fähigkeit des Arbeitsgedächtnisses, Informationen zu speichern, deutlich limitiert[652]. Dies wiederum ist eine der Grundlagen beschränkter Informationsverarbeitungskapazität[653].

b) Die Grenzen der Verarbeitungsfähigkeit

Frühere Forschung deutete darauf hin, dass die Grenze der Aufnahmefähigkeit des Arbeitsgedächtnisses bei sieben Informationseinheiten (sog. *chunks*[654]) plus minus zwei läge, was Miller in seinem berühmten Aufsatz von 1956 zur Ausrufung der *magical number seven* veranlasste[655]. Diese sollte die Grenze für die Widergabe von Informationen aus dem Arbeitsgedächtnis unmittelbar nach deren Rezeption darstellen[656]. Neuere Studien lassen Zweifel an der „magischen Zahl Sieben" aufkommen[657] und korrigieren diese Grenze der Aufnahmefähigkeit tendenziell eher nach unten auf etwa vier Einheiten[658]. Die Zahl sieben fungiert aber weiter als grober Anhaltspunkt für die Verarbeitungsgrenze[659], die im Übrigen natürlich stark von der jeweiligen spezifischen Aufgabe abhängt[660]. Die höchsten Zahlen stammen aus Experimenten zu Verbraucherentscheidungen:

---

[652] Bettman/Payne/Staelin (1986), S. 9; das Arbeitsgedächtnis steht in engerer Verbindung zum Bewusstsein, siehe McGovern/Baars (2007), S. 187 f. und S. 181: „Conscious processees are […] limited in capacity."

[653] Simon (1979), S. 79.

[654] *Chunks* kann man definieren als eine informationspsychologische Einheit, die Elemente vereinigt, die starke Verbindungen untereinander, aber nur schwache Verbindungen zu den Elementen anderer solcher Einheiten haben: Gobet/Lane/Croker/Cheng/Jones/Oliver/Pine (2001), S. 236.

[655] Grundlegend Miller (1956).

[656] Miller (1956), S. 91. Die Grenze der korrekten Zuordnung bei eindimensionalen absoluten Urteilen, etwa der Zuordnung einer Länge zu einer Vielzahl von Linien, lag Miller zufolge ebenso im Bereich von sieben unterschiedlichen Alternativen: Miller (1956), S. 90. Dies gab den Anstoß für das Nachdenken über die „magische" Grenze der Zahl Sieben.

[657] Vgl. auch Miller (1956), S. 91 und S. 96, der sich ebenfalls bereits skeptisch zum übergreifenden Konzept einer auf der Zahl 7 basierenden, *allgemeinen* Beschränkung kognitiver Prozesse verhielt.

[658] Simon (1974), S. 483, sieht experimentelle Anhaltspunkte für eine Kapazität von 5 bis 7 *chunks*. Cowan (2000) hält 3 bis 5 *chunks* für eine realistische Durchschnittsgrenze (zustimmend: Baddeley, 2012, S. 15). Für das visuelle Arbeitsgedächtnis liegen Anhaltspunkte für 5 *chunks* als Limit vor (Rouder/Morey/Cowan/Zwilling/Morey/Pratte 2008). Auch Miller hatte sich, das sei zu seinen Ehren erwähnt, auf die Zahl Sieben allerdings nicht wirklich festgelegt. Ein Überblick über den Forschungsstand und die Meinungsverschiedenheiten hinsichtlich der Grenze der Aufnahmefähigkeit des Kurzzeitgedächtnisses und deren theoretische Begründung liefert ebenfalls Cowan (2000), kondensiert vor allem auf S. 88; vgl. auch Kirsch (2002), S. 278 Fn. 11: „Although experts continue to debate the precise limits of information loads, there is a consensus that they are quite modest."

[659] Owen (1992), S. 773: „a rough benchmark"; Klingberg (2009), S. 56.

[660] Die Grenze kann zum Beispiel höher liegen, wenn die Akteure ein hohes Maß an Involvierung, also Interesse, zeigen: Kind (1998), S. 488.

Dort konnte gezeigt werden, dass erst zehn Produktalternativen oder Information über 15 Produktattribute die Grenze überschritten[661].

Wie kommt es dann, dass überhaupt komplexe Informationen verarbeitet werden können, die doch aus deutlich mehr als vier Einheiten bestehen? Die Antwort liegt darin, dass mehrere kleinere Einheiten zu einer größeren verbunden werden können (*chunking*)[662]. So wird aus mehreren Buchstaben eine Silbe, daraus ein Wort, daraus ein Halbsatz, daraus ein Satz, daraus ein Absatz usw.[663]. Wird eine derartige Bündelung unterlassen, ist die Informationsaufnahme ungleich schwerer: etwawenndieleerzeichenineinemlängerentextabschnittfehlenwiemanesausaltenrömischeninschriftenkennt. *Chunking* bricht Information also in verschiedene Ebenen (Zeichen, Silbe, Wort etc.) auf. Die Kapazitätsbeschränkungen bestehen dann jeweils nur auf einer Ebene: also z. B. vier große Einheiten, vier mittlere (pro großer Einheit), und vier kleinere (pro mittlerer Einheit)[664]. Informationen können daher grundsätzlich besser im Gedächtnis behalten werden, wenn sie zu übergeordneten Einheiten zusammengefasst werden. Nichtsdestoweniger bleiben die Grenzen der Informationsverarbeitungskapazität auf der jeweiligen Ebene der Einheiten bestehen. Dies führt dazu, dass lose nebeneinander angebotene, ungeordnete Information nur sehr beschränkt behalten und verarbeitet werden kann. Die gleichzeitige Verarbeitung von mehr als vier bis zehn (je nach Situation und Stimulus) auf einer Ebene stehenden Informationen führt dann zu Informationsüberlastung (*information overload*)[665].

Dahinter steht eine einfache Idee: Sobald alle kognitiven Kanäle, auf denen Informationen verarbeitet werden können, besetzt sind, tritt gewissermaßen ein Stau ein. Jegliche zusätzliche Information bewirkt dann Informationsüberlastung[666]. Sie führt nicht nur zu Stress und Hektik, sondern auch, und das ist entscheidend, zu einer Verschlechterung der Entscheidungsqualität[667]: Fehler treten dann häufiger auf, und Akteure entscheiden sich für Alternativen, die nach objektiver Betrachtung für sie, gemessen an ihren zuvor geäußerten Präferenzen, ungünstig sind[668]. Vor allem aber wird Information mit zunehmender Menge oder

---

661 Malhotra (1982), S. 427; bei den grundlegenden Experimenten von Jacoby, Speller und Kohn zeigte sich eine Grenze bei vier Marken mit jeweils 6 verschiedenen, beschriebenen Eigenschaften: Jacoby/Speller/Kohn (1974), S. 65 f.; zur Kritik an diesen Experimenten siehe Fn. 668.

662 Klingberg (2009), S. 55 f.

663 Vgl. Lindstädt (2006), S. 140.

664 Miller (1956), S. 93; Bettman/Payne/Staelin (1986), S. 9; Cowan (2000).

665 Vgl. Kardes/Cronley/Cline (2011), S. 72.

666 Eppler/Mengis (2004), S. 326; Owen (1992), S. 771.

667 Eppler/Mengis (2004), S. 326 und S. 331; Edmunds/Morris (2000), S. 19.

668 Jacoby/Speller/Kohn (1974), S. 66; Jacoby/Speller/Kohn Berning (1974), S. 37; Kind (1998), S. 467; diese Experimente von Jacoby und Kollegen wurden in der Folge jedoch methodologisch stark kritisiert; zur Diskussion um die Validität der Studien, siehe Russo (1974);

Komplexität selektiv verarbeitet: nur noch ein Teil der Information wird überhaupt zur Entscheidungsfindung herangezogen[669]. Die Zahl der Alternativen wird durch sogenannte nicht-kompensatorische Entscheidungsstrategien[670] reduziert[671], wobei auch Alternativen ausgeklammert werden können, die eigentlich die beste Lösung enthalten[672]. Selektive Wahrnehmung von Information muss nicht notwendig schlecht sein, es kommt ganz darauf an, ob der Selektionsmechanismus die für die jeweiligen Präferenzen des Entscheiders relevanten Informationen erfasst oder nicht[673]. Die unter beschränkter Rationalität im engeren Sinne beschriebenen Heuristiken und Verzerrungen deuten jedoch darauf hin, dass sich Selektion häufig nicht an der Relevanz von Information orientiert, sondern an

---

Summers (1974); A. Schwartz/Wilde (1979), S. 675 Fn. 100; Jacoby (1984); Grether/A. Schwartz/Wilde (1986), S. 280; sowie Kind (1998), S. 473 f.; Bettman/Luce/Payne (1998), S. 200; spätere Studien korrigierten diese Schwächen, kamen aber zu ähnlichen Ergebnissen, siehe etwa Malhotra (1982), S.426 f. und Keller/Staelin (1987), S. 208. Heutzutage haben sich das Konzept des *information overload* und die Einsicht in die Existenz von Kapazitätsengpässen weitestgehend durchgesetzt (kritisch noch Gelter/A. Schwartz/Wilde, 1986, die aber z. B. außer Acht lassen, dass Malhotra, 1982, entgegen ihrer Darstellung (S. 295 f.) durchaus Anzeichen für Informationsüberlastung findet: Malhotra, 1982, S. 422 und S. 427; zu dieser einseitigen Interpretation der Ergebnisse auch Eisenberg, 1986, S. 309; siehe zum heutigen Forschungsstand nunmehr etwa Kind, 1998, S. 474; Bettman/Luce/Payne, 1998; Cowan, 2000; Edmunds/Morris, 2000; Hall/Walton, 2004; Jackson/Farzaneh, 2012; Zander/Hamm, 2012, S. 307).

[669] Ford/Schmitt/Schlechtman/Hults/Doherty (1989), S. 99 mit einer Metastudie, die feststellt, dass Erhöhung von Komplexität zu einer selektiven Verarbeitung und Nutzung von vereinfachenden Entscheidungsprozeduren führt; Bettman/Luce/Payne (1998), S. 188 in einem neueren *review*; ferner Korobkin (2003a), S. 1226.

[670] Man unterscheidet kompensatorische und nicht-kompensatorische Strategien. Wenn Entscheider zwischen Produkten wählen, wird angenommen, dass sie deren Attribute vergleichen. Bei einer kompensatorischen Strategie kann ein schlechter Wert hinsichtlich eines Attributs durch einen guten Wert hinsichtlich eines anderen Attributs ausgeglichen werden. Ein Kühlschrank mag etwa eine schlechte Energieeffizienz haben, dafür aber sehr geräumig sein. Bei einer kompensatorischen Strategie würde ein solcher Kühlschrank nach einer ersten Sichtung weiterhin zu der Menge an Kühlschränken gehören, die in Betracht kommen. Eine nicht-kompensatorische Strategie hingegen definiert ein Level für jedes Attribut, welches das Produkt auf jeden Fall erreichen muss, um in die engere Wahl zu kommen. Fällt der Wert bei einem Produkt unter dieses Level, so kann dies nicht mehr durch einen besonders guten Wert hinsichtlich eines anderen Attributs ausgeglichen werden. Der Kühlschrank mit der zu schlechten Energiebilanz würde daher nicht mehr in die nähere Entscheidungsfindung einbezogen. Umso größer die zu verarbeitende Informationsmenge ist, desto eher werden nicht-kompensatorische Strategien eingesetzt. Siehe zum Ganzen etwa Grether/A. Schwartz/Wilde (1986), S. 281 f.; Bettman/Luce/Payne (1998), S. 190–192 und S. 199; Lindstädt (2006), S. 103 ff.; Solomon/Bamossy/Askegaard/Hogg (2013), S. 370 ff.

[671] Grether/Schwarz/Wilde (1986), S. 282; Bettman/Luce/Payne (1998), S. 199.

[672] Grether/A. Schwartz/Wilde (1986), S. 287; Lurie (2004), S. 482.

[673] Payne/Bettman (2004), S. 112.

irrelevanten Merkmalen wie der Salienz oder dem *framing* der Information[674]. Dann sind willkürliche Entscheidungen vorprogrammiert.

Der kognitive Stress von Informationsüberlastung kann sogar dazu führen, dass eine Entscheidung gänzlich vermieden[675] oder Information erst gar nicht zur Kenntnis genommen wird[676]. Auf Kapitalmärkten etwa konnte David Hirshleifer mit Kollegen zeigen, dass stärkere Informationsbelastung und daraus folgende Streuung von Aufmerksamkeit dazu führt, dass Informationen nur stark verzögert und mit geringerer Wirkung in den Preis von Wertpapieren integriert werden[677].

c) Beschränkte Aufmerksamkeit

Wie die eben angesprochene Studie zeigt, kann die begrenzte Aufnahmefähigkeit des Arbeitsgedächtnisses eine unheilige Allianz eingehen mit beschränkter Aufmerksamkeit[678]. Natürlich kann ohnehin nicht jeder ständig aufmerksam sein[679]. Dass Aufmerksamkeit eine begrenzte Ressource ist, wurde von Kahneman bereits früh festgehalten[680]. Allerdings ist selbst dann, wenn Akteure aufmerksam ihre Umgebung beobachten, ihre Fähigkeit, Änderungen wahrzunehmen, überraschend beschränkt (*change blindness*)[681]. In einer Feldstudie sollten Passanten einem Komplizen der Experimentatoren den Weg anhand eines Stadtplans erklären. Die Hälfte der Passanten bemerkte nicht, dass dieser Gesprächspartner während eines kurzen, ablenkenden Manövers durch eine andere Person ausgetauscht

[674] Vgl. auch Solomon/Bamossy/Askegaard/Hogg (2013), S. 364.

[675] Iyengar/Lepper (2000) untersuchten in einem Feldexperiment die Verkostung von Marmeladen in einem Supermarkt, bei der einmal 6 und ein andermal 24 Marmeladen angeboten wurden. Während in der Gestaltung mit 24 Marmeladen mehr Verbraucher die Produkte probieren (145 bei 24, 104 bei 6 Marmeladen), wurden in dieser Konstellation erheblich weniger gekauft. Nur 4 Personen entscheiden sich für eine der Marmeladen, wohingegen beim Angebot von 6 Marmeladen 31 Personen zum Kauf schreiten. Eine naheliegende Erklärung besteht darin, dass eine Entscheidung mit zu vielen Optionen, in der also zu viele Informationen verarbeitet werden müssen, als Stress angesehen und daher, wenn möglich, vermieden wird; siehe dazu auch Solomon/Bamossy/Askegaard/Hogg (2013), S. 333.

[676] Siehe Eisenberg (1986), S. 307.

[677] Hirshleifer/Lim/Teoh (2009).

[678] Vgl. Lindstädt (2006), S. 141; allerdings muss die Erhöhung der Informationslast nicht immer zu geringerer Aufmerksamkeit oder einer geringeren Nutzung der Information führen, siehe Muller (1984); zumeist ist dies jedoch der Fall, siehe etwa zusammenfassend Lavie/Dalton (2014); die Verbindungen zwischen Aufmerksamkeit und Entscheidungstheorie zeichnen Summerfield/Egner (2014) nach, die zwischen Aufmerksamkeit und Gedächtnis Kuhl/Chun (2014).

[679] Eine Studie zu der schwedischen Kennzeichnung von Möbeln mit Gebrauchsinformationen kam zu dem Schluss, dass nur 20% der Kunden die Kennzeichnung, die an den zu verkaufenden Möbeln angebracht war, überhaupt wahrnahmen: Weser (1977), S. 85.

[680] Kahneman (1973), Überblick auf S. 7–11; siehe dazu Eysenck/Keane (2000), S. 151–155.

[681] P. Williams/Simons (2000).

wurde, und setzte einfach das Gespräch mit der neuen Person fort[682]. Andererseits kann die starke Fokussierung auf ein Merkmal dazu führen, dass neue, unerwartete Merkmale oder Dinge nicht wahrgenommen werden (*inattentional blindness*). Berühmt wurde die Studie mit dem „unsichtbaren" Gorilla, der durch eine Gruppe von Basketballspielern läuft. Viele der Teilnehmer, denen aufgegeben wurde, die Anzahl der Pässe der Spieler zu zählen, nehmen den Gorilla nicht wahr, obwohl dieser mitten durch das Bild marschiert[683]. Dies sind nur einige Beispiele dafür, dass selbst wenn Aufmerksamkeit eigentlich auf einen Gegenstand fokussiert zu sein scheint, Veränderungen an diesem selbst oder an der Umgebung häufig nicht wahrgenommen werden. Gleichzeitig ist beschränkte Aufmerksamkeit jedoch häufig gepaart mit einem unerschütterlichen Glauben an die eigene Fokussierung, was eine Illusion von Aufmerksamkeit und Kontrolle schaffen kann[684].

V. Zusammenfassung zu den Einzelbefunden der Verhaltensökonomik

Die Verhaltensökonomik hat in den letzten Jahrzehnten, besonders seit den 70er Jahren des vergangenen Jahrhunderts, eine rasante Entwicklung genommen und unverzichtbare Beiträge zum Verständnis menschlichen Handelns in Entscheidungssituationen geleistet. Die wissenschaftliche Sprengkraft der Befunde liegt dabei in einer sukzessiven Infragestellung und Modifikation aller Grundannahmen und vieler Vorhersagen der neoklassischen Entscheidungstheorie. Die Theorie des Erwartungsnutzens beruht auf vier zentralen Axiomen[685], die allesamt durch die Ergebnisse der Verhaltensökonomik verletzt werden: das Transitivitätsaxiom durch Präferenzumkehrungen[686], das Dominanzaxiom durch die Konsequenz von Risikoaversion bei Gewinnen und Risikoaffinität bei Verlusten[687], das Invarianzaxiom durch *framing*-Effekte und das Löschungsaxiom durch die Konsequenzen der unterschiedlichen Gewichtung von Wahrscheinlichkeiten[688].

Die Schwierigkeit im Umgang mit den Einzelbefunden der verhaltensökonomischen Forschung besteht in zweierlei: Erstens ist eine Systematisierung der überaus heterogenen Phänomene zu leisten. Zweitens stellt sich die Frage nach dem wissenschaftstheoretischen Status, der Belastbarkeit der Einzelergebnisse. Was zunächst die Systematisierung anbelangt, wurde hier im Anschluss an Thaler[689] die mittlerweile klassische Dreiteilung in beschränkte Rationalität (im en-

---

682 Simons/Levin (1998).
683 Simons/Chabris (1999).
684 Chabris/Simons (2010), S. 7.
685 Siehe dazu oben, S. 36.
686 Siehe dazu Slovic/Lichtenstein (1983).
687 Tversky/Kahneman (1986), S. S255.
688 Tversky/Kahneman (1986), S. S265 f.
689 Thaler (1996).

geren Sinne), beschränkte Willensmacht und beschränktes Eigeninteresse übernommen, jedoch um eine vierte Dimension, die der begrenzten kognitiven Verarbeitungskapazität, erweitert.

Unter die beschränkte Rationalität im engeren Sinne fallen wiederum einerseits Urteilsfehler (zumeist auf die Wahrnehmung und Beurteilung von Fakten bezogen), andererseits Entscheidungsanomalien (eher auf den Entscheidungsprozess bezogen). Die Urteilsfehler lassen sich auf verschiedene Arten untergliedern. Besonders anschaulich ist die Einteilung nach den mutmaßlichen motivationalen Grundlagen der Verzerrungen. Streben nach Konsistenz und der Verhinderung von kognitiver Dissonanz kann etwa erklären, warum Informationen so gedeutet werden, dass sie vorbestehende Meinungen bekräftigen (*confirmation bias*), solche Meinungen auch durch die Erschütterung der zugrunde liegenden Fakten nur schwer aus der Welt zu schaffen sind (*perseverance*), in der Vergangenheit liegende Investments künftige Entscheidungen beeinflussen (*sunk cost fallacy*) und weshalb ein einmal bestehender Zustand nur schwer zu ändern ist (*status quo bias*). Der Versuch positiver Lebensbewältigung führt zu Überoptimismus hinsichtlich des Eintritts von künftigen Ereignissen (*optimism bias*), übersteigertem Vertrauen in die eigenen Kenntnisse und Fähigkeiten (*overconfidence*), der Interpretation von Information in der eigenen Person nützender Weise (*self-serving bias*) und der Verbindung von Erfolg mit eigenem Geschick und Misserfolg mit Zufall (*self-attribution bias*). Schließlich werden allgemein Wahrscheinlichkeiten durch Heuristiken berechnet, die zu Abweichungen von der objektiven Wahrscheinlichkeit führen können. Dies ist der Fall, wenn die Wahrscheinlichkeitsprognose ausgerichtet wird an der mentalen Verfügbarkeit des zu bewertenden Ereignisses (*availability heuristic*), an der Ähnlichkeit mit einer Klasse unter Vernachlässigung von deren Extension (*representativeness heuristic*), oder an Wissen, das zum Zeitpunkt der Entscheidung noch nicht verfügbar war (*hindsight bias*). Neben diese Urteilfehler treten Entscheidungsanomalien, die ebenfalls von der Theorie des Erwartungsnutzens abweichen. Ein Teil davon kann mithilfe der *Prospect Theory* erklärt werden: Die Bewertung von Gütern und Rechten ist höher, wenn man sie innehat, als wenn dies nicht der Fall ist (*instant endowment effect*). Das lässt sich unter anderem mit Verlustaversion erklären. Ferner sind *framing*-Effekte auf unterschiedliche Risikoeinstellungen bei Gewinnen und Verlusten zurückzuführen. Eine andere Kategorie von Anomalie bildet das Herdenverhalten: Auch hier kommt es zur Abweichung von klassischer Entscheidungstheorie, da das eigene Verhalten nicht von der eigenen Information, sondern dem Verhalten anderer abhängig gemacht wird. Dies kann mit Rationaltheorie in Einklang gebracht werden, hat aber nichtsdestoweniger einschneidende Folgen für den Nutzen der Verfügbarmachung von Information. Überhaupt

liegen die Anknüpfungspunkte für eine Kritik des Informationsmodells bei vielen der Phänomene auf der Hand[690].

Beschränkte Willensmacht wiederum beschreibt das Unvermögen, einmal gefasste Pläne konsistent umzusetzen. Da tendenziell gegenwärtiger Nutzen ungleich höher bewertet wird als zukünftiger (*present bias*), kann es hier bei zeitlich ausgedehnten Entscheidungsprozessen zur Umkehrung von Präferenzen kommen: Während in der fernen Zukunft eine Alternative noch besonders attraktiv schien, wird, wenn die Zeit kommt, diese umzusetzen, doch eine andere gewählt. Dies hat insbesondere Implikationen für die unterschiedliche Attraktivität von Vertragsgestaltungen, die künftige Kosten verschieden verteilen.

Als drittes Glied in der Kette etabliert sich das beschränkte Eigeninteresse. Gehaltvolle Theorien rationaler Entscheidung nehmen an, dass das Ziel des Entscheiders in einer Maximierung des Eigeninteresses besteht, wobei insbesondere eine Berücksichtigung der Auswirkungen auf Dritte ignoriert wird. Demgegenüber zeigt die experimentelle Spieltheorie, dass Entscheider selbst in rein monetär geprägten Experimenten Vorstellungen von Fairness und Reziprozität durchsetzen und sich an der Bereitstellung von Gemeinschaftsgütern beteiligen, wenn sich nur genügend andere ebenfalls beteiligen. Dies weist entscheidend darauf hin, dass Versuche, normative Perspektiven jenseits der Maximierung von Eigeninteresse auch im Recht fruchtbar zu machen, nicht illusionär, sondern vielmehr realisierbar sind. Dies ist entscheidend für die im zweiten Teil zu leistende normative Ausdeutung, Kritik und Weiterentwicklung der verhaltensökonomischen Analyse des Rechts.

Während üblicherweise die Darstellung der Ergebnisse der Verhaltensökonomik an dieser Stelle endet, wurde hier noch eine vierte Dimension kognitiver Forschung mit aufgenommen: die begrenzte kognitive Verarbeitungskapazität. Trotz aller Debatten über die Grenzen der menschlichen Informationsverarbeitungsfähigkeit steht fest: Es gibt eine Grenze, und sie liegt grundsätzlich sehr niedrig, im einstelligen Bereich[691]. Überschreitet die Informationsmenge diese Grenze, dann wird die Zuordnung und Wiedererkennung der einzelnen Informationsstücke unscharf, Informationsüberlastung tritt ein. Hinzu kommt, dass auch die Aufmerksamkeit Beschränkungen unterliegt und selbst bei voller Fokussierung auf einzelne Details Veränderungen an diesen oder der Umgebung häufig nicht wahrgenommen werden. Allerdings ist dies nicht das Ende der Geschichte: Vielmehr kann die Zusammenfassung von Information zu übergeordneten Einheiten (*chunks*) helfen, die Limitationen der Informationsverarbeitung zu umgehen. Jedoch wirken die Begrenzungen dann auf den Ebenen der einzelnen Einheiten fort. So können zwar größere Mengen an Information bewältigt werden. Sie

[690] Siehe dazu im Einzelnen bei den jeweiligen Phänomenen sowie ausführlich im dritten und vierten Teil der Arbeit.

[691] Vgl. auch Klingberg (2009), S. 56.

müssen jedoch zunächst geordnet werden, und dürfen auch hier pro Gliederungsebene eine niedrig anzusetzende Grenze nicht übersteigen. Insgesamt setzen die Beschränkungen von Verarbeitungskapazität und Aufmerksamkeit einem auf Information abgestimmten Schutzmodell enge quantitative Grenzen. Hinzu treten die qualitativen Verzerrungen des Inhalts von Information und Verhalten, die Gegenstand von beschränkter Rationalität im engeren Sinne, beschränkter Willensmacht und beschränktem Eigeninteresse sind. Daraus ergibt sich insgesamt ein Bild, das in schärferem Kontrast zum *homo oeconomicus* nicht stehen könnte.

Die eben noch einmal nachgezeichnete Systematisierung der Befunde der Verhaltensökonomik hat jedoch immer wieder auf eine zweite, tiefer liegende Problematik verwiesen: auf die Validität der Ergebnisse, ihre teils in verschiedene Richtungen weisenden Konsequenzen, mithin auf die Belastbarkeit und Übertragbarkeit dieser Ergebnisse auf reale Situationen, wie sie in rechtlichen Zusammenhängen reguliert werden. Beim instantanen Besitzeffekt etwa zeigte sich in genauerer Analyse, dass dessen Auftreten zuletzt vermehrt angezweifelt wird und insgesamt stark kontextabhängig ist[692]. Für die Rechtswissenschaften ist es essentiell, nicht nur gebetsmühlenartig die Hauptergebnisse der verhaltensökonomischen Forschung wiederholen, sondern auch eingehend deren Limitationen und Widersprüchlichkeiten zur Kenntnis zu nehmen. Damit stellt sich mit Nachdruck die Frage nach dem Umgang mit der Kritik an der Verhaltensökonomik und der Verwertbarkeit der Erkenntnis im rechtlichen Diskurs. Erst wenn darauf eine Antwort gefunden wurde, kann die eigentliche Analyse von *behavioral law and economics* und die konkrete Kritik des Informationsmodells begonnen werden.

C. Kritik der verhaltensökonomischen Ergebnisse

Immer wieder werden zwei Typen von Kritik an den soeben dargestellten Ergebnissen der Verhaltensökonomik erhoben, denen sich eine rechtswissenschaftliche Implementierung der Ergebnisse stellen muss. Zum einen versucht ein Teil der ökonomischen Literatur, die Ergebnisse verhaltensökonomischer Studien auf versteckte rationale Verhaltensmuster zurückzuführen (unter I.). Zum anderen wird behauptet, in bestimmten Bereichen ökonomischen Verhaltens (in Marktzusammenhängen; unter Experten oder erfahrenen Parteien; bei Erhöhung der Anreize) seien die Akteure von kognitiven Verzerrungen weitestgehend frei (unter II.). Letztlich können jedoch beide Typen von Kritik zurückgewiesen werden.

I. Rationalisierende Erklärungsversuche

Zunächst also stellt sich die Frage, ob die Befunde der soeben dargestellten Studien überhaupt eine Abweichung vom Rationalparadigma, also der Theorie rati-

[692] Siehe oben, S. 100.

onalen Entscheidens und der des Erwartungsnutzens, implizieren. Hier ist zwischen drei Strömungen innerhalb der Rettungsversuche der Rationaltheorie zu unterscheiden: Einerseits wird versucht, die Studienergebnisse selbst durch rationale Erwägungen zu plausibilisieren. Andererseits wird darauf verwiesen, dass diese, selbst wenn sie zutreffen, nur die Axiome der Theorie des Erwartungsnutzens, nicht aber ihre Vorhersagekraft widerlegen. Schließlich verweist man auf die Evolution, angesichts derer die Weitergabe von kognitiven Schwächen unwahrscheinlich sei. Diese Einwände können jedoch widerlegt werden.

1. Rationales Narrativ

Richard Posner bietet in seiner Replik auf den grundlegenden Aufsatz von Jolls, Sunstein und Thaler, in dem diese für *behavioral law and economics* eintreten[693], ein gutes Beispiel für erstere Verteidigungslinie. Er diskutiert eine klassische Anomalie, die der Präferenzumkehrungen bei verschiedenem *framing* des Entscheidungsproblems: Isst man einen Hummer oder nicht?

„Take the case of a person who will eat a lobster contentedly if he doesn't see it when it's alive, but if he's asked to pick it out of a lobster tank will lose his appetite for it. JST would say that this person's mind had been fogged by the availability heuristic. But an alternative interpretation is that this person simply has different preferences for two different goods: One is a lobster seen only after being cooked, and the other is a lobster seen before, in his living state, as well as after."[694]

Posner will also sagen, dass Präferenzen stabil sind, sich aber auf viel enger zu definierende Produkte beziehen als üblicherweise angenommen, etwa auf Hummer, die bereits gekocht sind einerseits, und lebendige Hummer andererseits. Diese Strategie unterminiert sich jedoch in der Konsequenz selbst: Die Stabilität von Präferenzen wird dabei erkauft durch die immer stärker kontextualisierte Definition des Objekts der Präferenz. Wollte man etwa die Ergebnisse des *Asian disease*-Experiment[695] auf diese Weise erklären, so müsste man annehmen, dass es Präferenzen hinsichtlich Therapieformen gibt, wenn diese in Überlebensraten beschrieben werden, und gänzlich andere, wenn diese in Todesraten beschrieben werden. Dies scheint jedoch nicht nur implausibel, sondern auch wenig hilfreich: Die Vorhersagekraft einer solchen Theorie wäre, da Präferenzen jeweils nur auf kleinsten Kontexten definiert sind, sehr gering. Demgegenüber macht etwa *Prospect Theory* klare Vorhersagen für das *Asian disease*-Experiment, die experimentell bestätigt werden[696]. Insgesamt können sicherlich einige der Befunde der

---

[693] Jolls/Sunstein/Thaler (1998).

[694] Posner (1998), S. 1553.

[695] Siehe oben, S. 101.

[696] Die Vorhersagekraft von behavioralistischer Entscheidungstheorie kann jedoch auch gering ausfallen, was gerade auch mit deren Kontextabhängigkeit zu tun hat. Dazu unten, S. 145 ff.

Verhaltensökonomik auch durch rationale Theorien erklärt werden. Dies zeigte sich gerade beim Herdenverhalten, das unter Zugrundelegung bestimmter Annahmen über die Informativität des Handelns anderer und die eigene Informationslage durchaus rational sein kann[697]. Für viele Effekte lässt sich jedoch kein plausibles rationales Narrativ konstruieren. Ein gutes Beispiel ist die Risikoaversion für gemischte oder rein positive Wetten. Wie gesehen, lässt sich diese auch aus der Theorie des Erwartungsnutzens ableiten, wenn man, wie bei Individuen üblich, abnehmenden Grenznutzen von Geld unterstellt[698]. Allerdings konnte Rabin zeigen, dass die Phänomene von Risikoaversion, die bei kleinen Beträgen auftreten, gerade nicht mehr im Rahmen der Theorie des Erwartungsnutzens erklärt werden können[699].

2. Falsifizierte Annahmen, korrekte Vorhersagen

Auch wenn sich die beschriebenen Effekte nicht rationalisieren lassen, so zielt eine zweite Verteidigungsstrategie darauf, spezifische Reibungen zwischen Theorie und Wirklichkeit für ein notwendiges Übel zu erklären, welche die Kraft der Theorie nicht antasten. Milton Friedman veröffentliche 1953 ein methodologisches Grundsatzprogramm für neoklassische Wirtschaftstheorie[700], deren wesentliche Gedanken sich bereits bei John Stuart Mill finden[701]. Darin führte er aus, dass sich eine Theorie nicht an der Wirklichkeitsnähe ihrer *Annahmen* messen lassen kann. Diese müssen notwendig immer abstrakt und wirklichkeitsfern sein, um eine Theorie mit allgemeiner Vorhersagekraft zu erzeugen. Messlatte seien vielmehr die *Vorhersagen*[702]. Denn auch aus stark vereinfachten und daher realitätsfremden Annahmen können korrekte Vorhersagen abgeleitet werden, wie schon die Physik zeigt: Auch wenn die Newton'sche Theorie fallender Körper annimmt, es gäbe keinen Luftwiderstand, so ist sie dennoch eine gute Theorie mit sehr präzisen Vorhersagen[703]. Ebenso seien die Vorhersagen der Theorie rationalen Entscheidens, trotz der Realitätsferne ihrer Annahmen, weitestgehend korrekt[704].

Friedman ist zuzugestehen, dass in der Tat die alleinige Widerlegung von Axiomen eine Theorie nicht stürzen kann. Sie kann jedoch für unterschiedliche An-

---

[697] Siehe oben, S. 103.

[698] Siehe oben, S. 66.

[699] Rabin (2002).

[700] Friedman (1953), S. 3–43.

[701] Mill (1836/1967), S. 322 f. und 326 f.; dazu auch Heukelom (2014), S. 11–13.

[702] Friedman (1953), S. 8 f. und S. 14 f.; dazu auch kritisch und treffend Sen (2008a), S. 626 f., der den Wert von Deskription dessen, was ist, gegenüber einer radikalen Fokussierung auf Vorhersage dessen, was sein wird, betont.

[703] Friedman (1953), S. 15–18.

[704] Vgl. Friedman (1953), S. 22 und S. 41 f.

wendungsfälle der Theorie unterschiedlich gravierende Folgen hinsichtlich ihrer Vorhersagen haben – ein Baseball verhält sich relativ konform zur Newton'schen Theorie der fallenden Körper, eine Feder hingegen nicht[705]. Menschliches Verhalten, so scheint es, ist jedoch eher der Feder als dem Baseball verwandt: Die besprochenen Experimente verstoßen nicht nur gegen die Axiome, sondern auch gegen die konkreten Verhaltensvorhersagen der Theorie des Erwartungsnutzens[706]. Danach dürften Risikoeinstellungen nicht davon abhängen, ob über Gewinne oder Verluste Wetten abgeschlossen werden, dürften Entscheider keinen ausgeprägten *present bias* haben, dürften Diktatoren im Diktatorspiel keine positiven Beträge verteilen und die Letztentscheider im Ultimatum-Spiel keine positiven Beträge ausschlagen. Bei all diesen und vielen weiteren Experimenten, die Thema des letzten Kapitels waren, ist nicht lediglich eine Annahme der Theorie des Erwartungsnutzens realitätsfern, sondern ist die Vorhersage schlicht inkorrekt[707]. Nach Friedmans eigenen Maßstäben kann die Theorie daher nicht unwidersprochen aufrechterhalten bleiben. Vernon Smith hat dargelegt, dass unter derartigen Umständen auch die Annahmen einer Theorie von Kritik nicht verschont bleiben können[708]. Die Friedman'schen Maßstäbe dürfen daher heute als überholt gelten[709], doch selbst wenn man sie anerkennte, böten sie keine durchschlagende Verteidigung des *homo oeconomicus.*

3. Evolutionäre Unmöglichkeit

Dem kann auch nicht entgegengehalten werden, ein potentiell für den Betroffenen negativer *bias* hätte im Verlaufe der Evolution ausgemerzt werden müssen. Hal Arkes hat überzeugend gezeigt, dass unvorteilhaftes Entscheidungsverhalten durch die natürliche Selektion nicht notwendig aussortiert wird[710]. Denn Anpassungsstrategien haben Kosten, die prohibitiv sein können. Wenn die Kosten der Ausmerzung von *biases* höher sind als der Nutzen, jeweils bezogen auf die Fortpflanzungschancen des Individuums, wird eine Anpassung ausbleiben. Arkes zeigt gewichtige Argumente dafür auf, dass just dies häufig der Fall ist. Zudem lassen sich viele *biases* erklären als Folgen einer Anwendung von Heuristiken, die an sich hoch erfolgreich sind, und nur in bestimmten Situationen zu Fehlurteilen führen[711]. Auch dies spricht gegen einen evolutionären Vorteil vollkommen rationalen Verhaltens[712].

---

[705] Thaler (1996), S. 228.
[706] Thaler (1996), S. 228.
[707] Vgl. Thaler (1980), S. 57 f.
[708] V. Smith (2008), S. 147.
[709] Siehe nochmals und zutreffend V. Smith (2008), S. 147.
[710] Arkes (1991), S. 486 f.
[711] Stanovich/West (2000), S. 660 f.; Gigerenzer/Goldstein (1996).
[712] Siehe auch Stanovich (2012), S. 436 f.

Etwas abgewandelt trifft man auch häufig auf die These, dass beschränkt rationale Akteure jedenfalls bei wirtschaftlichem Austausch aus dem Markt verdrängt würden, da sich ihre Fehler als tödlicher Wettbewerbsnachteil entpuppen (*survivorship*-Argument)[713]. Dem ist zweierlei entgegenzuhalten: Erstens gibt es eine große Klasse von Marktteilnehmern, die nicht aus dem Markt verdrängt werden können, da sie notwendig daran wiederholt teilnehmen, auch wenn sie Fehler machen: Verbraucher. Das *survivorship*-Argument ist daher auf Verbraucher schon gar nicht anwendbar. Es wirkt vielmehr in eine umgekehrte Richtung: Wenn die Mehrheit der Verbraucher beschränkt rational agiert, führt Wettbewerb unter Firmen dazu, dass diejenigen Firmen profitieren, die sich diese Verzerrungen am besten zunutze machen bzw. ausbeuten können[714]. Zweitens hat die moderne Unternehmenstheorie demonstriert, dass auch Unternehmen nicht profitmaximierend, sondern lediglich mit dem Ziel eines zufriedenstellenden Profitniveaus (*aspiration level*[715]) operieren[716]. Dies wurde zunächst von Cyert und March im angelsächsischen Raum und von Sauermann und Selten im deutschsprachigen postuliert[717] und nunmehr von neueren, evolutionsökonomischen Studien bestätigt: Danach müssen Firmen nicht notwendig profitmaximierend agieren, um sich langfristig auf dem Markt zu behaupten[718]. Ganz im Gegenteil konn-

[713] Alchian (1950), S. 213; Enke (1951), S. 567: In the long run, however, if firms are in active competition with one another rather than constituting a number of isolated monopolies, natural selection will tend to permit the survival of only those firms that either through good luck or great skill have managed, almost or completely, to optimize their position and earn the normal profits necessary for survival."; Friedman (1953), S. 22: „ Let the apparent immediate determinant of business behavior be anything at all – habitual reaction, random chance or what not. Whenever this determinant happens to lead to behavior consistent with rational and informed maximization of returns, the business will prosper and acquire resources with which to expand; whenever it does not the business will tend to lose resources […]. The process of natural selection thus helps to validate the hypothesis [of profit maximization] or, rather, given natural selection, acceptance of the hypothesis can be based largely on the judgment that it summarizes appropriately the conditions for survival."; später Fama (1965), besonders S. 38, für Anleger am Aktienmarkt; heute siehe etwa Levitt/List (2008), S. 910, sowie, mit Einschränkungen, Luo (2009); kritische Zusammenfassung auch bei Cyert/March (1992), S. 223 f., sowie bei Drexl (1998), S. 201; siehe auch A. Schwartz (2008) zu einem Modell der Reduktion von kognitiven Fehlern durch den Markt; ferner Schwartz (2015), S. 1383 Fn. 14.

[714] Bar-Gill (2012), S. 9 f.; Barr/Mullainathan/Shafir (2009), S. 33; Barr/Mullainathan/Shafir (2008), S. 2–4; Camerer/Issacharoff/Loewenstein/O'Donoghue/Rabin (2003), S. 1252; dazu ausführlich unten, S. 524 ff.

[715] Cyert/March (1992), S. 162.

[716] V. Smith (2007), S. 169 und 172 ff.

[717] Grundlegend Cyert/March (1963); Sauermann/Selten (1962).

[718] Blume/Easley (2006), S. 952 ff. zeigen dies für unvollständige Märkte. Für vollständige Märkte können sie hingegen das *survivorship*-Argument bestätigen (S. 933 ff.); siehe ferner die Zusammenfassung bei Nelson/Winter (2002), S. 27 ff., die ebenfalls betonen, wie beschränkt rationale Firmen in evolutionären Prozessen und dynamischen Märkten bestehen können; ferner Winter (1971).

ten Dutta und Radner in einem realistischen Modell nachweisen, dass nach langer Zeit praktisch *keine* rational profitmaximierenden Firmen mehr am Markt überleben[719]. Es reichen vielmehr auch *satisficing*-Strategien aus[720] oder gar fehlerhafte Zukunftserwartungen[721]. Knapp formulieren es Dutta und Radner:

„Our conclusion, then, is the exact opposite of the market selection argument: firms that maximize profits are least likely to be the market survivors. These results hold also in the case that new cohorts of firms arrive periodically in the market."[722]

Pope und Schweitzer konnten schließlich jüngst in einer groß angelegten Feldstudie zu Golfprofis zeigen, dass auch diese (und sogar Tiger Woods) trotz immensen Wettbewerbsdrucks auf den Turnieren der Profitour Verlustaversion an den Tag legten[723]. Beschränkt rationales Verhalten wird daher nicht automatisch durch Wettbewerbsdruck eliminiert.

II. Geltung vollständiger Rationalität in bestimmten Situationen?

Als letzte Verteidigungslinie der *Rational Choice Theory* bleibt nach Überwindung des Problems der Unbestimmtheit noch die, in der Tat häufig erhobene, Behauptung, zumindest einzelne Bereiche der Realität oder bestimmte Akteure verhielten sich vollständig rational. Auch diese Einwände können jedoch widerlegt werden.

1. Geltung auf Marktebene

Zunächst wird von Kritikern darauf hingewiesen, dass bei individueller Entscheidung Verzerrungen auftreten könnten, diese im Marktkontext jedoch wieder verschwänden[724]. Dahinter stehen verschiedene Argumentationsstränge. Sofern erstens das evolutionäre Argument bemüht wird, beschränkt rationale Akteure könnten im Markt nicht überleben und würden daher von vollständig rationalen verdrängt, wurde dies soeben widerlegt. Zweitens ließe sich jedoch auf die statistische Randomisierung des Marktprozesses abheben: Danach mögen zwar individuelle kognitive Verzerrungen bestehen, diese würden sich jedoch auf Marktebene statistisch ausgleichen[725], da sie einmal in die eine, einmal in die andere Rich-

---

[719] Dutta/Radner (1999).

[720] Winter (1971); grundlegend Nelson/Winter (1982), siehe dort besonders S. 36 und S. 211; dazu Barron (2009), S. 86 f.

[721] De Long/Shleifer/Summers/Waldmann (1991); Hirshleifer/Luo (2001).

[722] Dutta/Radner (1999), S. 770 f.

[723] Pope/Schweitzer (2011).

[724] Wright/Ginsburg (2012), S. 1044.

[725] Vgl. zu diesem Argument und der verwandten Frage hinsichtlich der psychologischen Interpretation von Rationalität im Gefolge von *behavioral economics* Stanovich/West (2000), S. 647.

tung wirken[726]. Schon Stanley Jevons wies auf diesen Ausgleich von individuell differentem Verhalten durch Marktprozesse hin:

„The use of an average, or, what is the same, an aggregate result [to determine laws of the market] depends upon the high probability that accidental and disturbing causes will operate, in the long run, as often in one direction as the other, so as to neutralise each other."[727]

Was die jeweils *einzelnen* Verzerrungen anbelangt, so kann dies schon deshalb nicht zutreffen, weil diese gerade systematisch auftreten. Statistisch gesprochen ist die Verteilung in eine Richtung verschoben, also schief[728]. Die Unterschiede individuellen Verhaltens gleichen sich hinsichtlich eines einzelnen *bias* daher letztlich gerade nicht aus. Sofern behauptet wird, *unterschiedliche* Verzerrungen würden sich durch ihre unterschiedliche Richtung auf Marktebene ausgleichen, ist das in der Tat schwierige Problem der Multidirektionalität von Verzerrungen angesprochen, das im kommenden Kapitel (§ 5) eingehend behandelt wird.

Drittens zeigen jedoch einige Experimente, dass einzelne verhaltensökonomische Effekte durch Marktzusammenhänge gemindert werden können[729]. Dies gilt insbesondere für den *instant endowment effect*. Die Problematik, und die eingeschränkte Geltung der Experimente, wurde bei dessen Besprechung bereits angesprochen[730]. Letztlich ist hier wiederum eine kontextorientierte, *bias*-spezifische Perspektive angebracht. Insgesamt lässt sich daher jedoch die These, dass Marktprozesse generell zu rationalem Verhalten führen, nicht belegen.

2. *Geltung auf intentionaler Ebene*

Wenn *biases* grundsätzlich *nur* das Resultat von beschränkter kognitiver Verarbeitungsfähigkeit (*computational limitations*) sind, dann ließe sich die These aufrechterhalten, dass Individuen rational agieren *wollen*, es lediglich nicht umsetzen *können*[731]. Schon Herbert Simon hatte gemutmaßt, Menschen verhielten sich „intendedly rational, but only limitedly so"[732]. Eine Metastudie von Stanovich und West zeigt jedoch, dass sich *biases* und *heuristics* zwar durchaus zu einem gewissen Teil, aber eben auch nicht restlos, auf unterschiedliche kognitive Kompetenz (etwa Intelligenz) zurückführen lassen[733]. Dies deutet darauf hin, dass

---

[726] Exemplarisch Fama (1998), S. 284.

[727] Jevons (1871/1888), S. 16.

[728] Stanovich/West (2000), S. 647: Varianz (Abweichung von normativer Vorgabe der *Expected Utility Theory*) häufig hoch korreliert; ferner S. 664.

[729] List (2003; 2011); Arlen/Tontrup (2015).

[730] Siehe oben, S. 96.

[731] Stanovich/West (2000), S. 647.

[732] Simon (1957), S. xxiv; nunmehr Simon (2000), S. 88; dazu auch Williamson (1985), S. 11 und S. 45.

[733] Stanovich/West (2000), S. 649; ferner Stanovich (2012).

Individuen nicht nur bisweilen nicht normativ rational agieren *können*, sondern auch in bestimmten Situationen nicht normativ rational agieren *wollen*.

Selbst wenn dem anders wäre, resultiert daraus letztendlich ein bloß intentionalistischer Rationalismus, der nichts an der Korrekturbedürftigkeit rechtlicher Konzepte ändert: Wenn es darauf ankommen soll, dass ein bestimmtes reales Ziel verwirklicht wird, müssen die realen Beschränkungen von Individuen ausschlaggebend sein, und nicht ihre noblen, möglicherweise rationalen Intentionen. Konkret gesprochen: Selbst wenn, was mehr als zweifelhaft ist, die Mehrheit der westlichen Verbraucher an sich dem Ideal anhängen würde, sich in jedem Fall perfekt über Produkte zu informieren, dies aber aufgrund kognitiver Restriktionen nicht verwirklichen könnte, müsste diese letzte Einsicht Auswirkungen auf die Art und Weise haben, wie Informationen zu präsentieren sind. Sonst besteht die Gefahr, dass eine intentionale Idealwelt reguliert wird, die von tatsächlichem Verhalten völlig abgekoppelt ist.

3. Geltung für besondere Akteure

Besonders heiß ist die Diskussion darum, ob einige besondere Akteure stark rational agieren, und hier insbesondere professionelle Akteure und Unternehmen als solche[734]. Diese Debatte ist entscheidend, denn wenn dem so wäre, hätte *behavioral law and economics* für das gesamte Wirtschaftsrecht, das zwischen Unternehmen bzw. Unternehmern gilt, kaum Bedeutung. Dies kann jedoch den einschlägigen Studien nicht entnommen werden.

a) Professionelle Akteure

Die Meinungen über die vermeintlich höheren kognitiven Kompetenzen von professionellen Akteuren, also solchen, die regelmäßig und im Rahmen ihrer beruflichen Tätigkeit mit bestimmten Problemen in Kontakt kommen, sind selbst innerhalb des verhaltensökonomischen Spektrums umstritten. DellaVigna behauptet etwa in seinem großangelegten Review, allerdings ohne Angabe von Studien oder weiteren Begründungen, dass Erfahrung einen Unterschied mache und zu geringeren kognitiven und voluntativen Verzerrungen führe[735]. Dem stehen jedoch eindeutige Studien entgegen, wobei allerdings nach Effekten zu differenzieren ist[736]. Insgesamt dürfte mittlerweile *communis opinio* sein, dass Expertentum und Erfahrung kognitive und voluntative Verzerrungen zwar verringern können, sie jedoch keineswegs grundsätzlich ausschalten[737].

---

[734] Siehe etwa Wright/Ginsburg (2012), S. 1045; List (2003; 2011); Blumenthal (2012; 2013); sowie die Beiträge in Gilovich/D. Griffin/Kahneman (2002), S. 666 ff.

[735] DellaVigna (2009), S. 361.

[736] Eine gute Übersicht findet sich etwa bei Brest/Krieger (2010), S. 300 f.

[737] So nunmehr auch Perez (2015), S. 119 ff.; Baker/Wurgler (2013).

Es besteht eine relativ robuste Studiensammlung zu der These, dass *hindsight bias* bei Experten in gleichem Maße beheimatet ist wie bei Laien[738]. Bei Chirurgen[739], Allgemeinärzten[740] und Krankenschwestern[741] konnte der Effekt in deren jeweiligem professionellen Umfeld nachgewiesen werden. Eine ältere Studie befand, dass der Abschlussbericht der Experten, die im Untersuchungsausschuss des US-Kongresses zur Aufarbeitung von Pearl Harbor wirkten, nichts als 39 Bände an *hindsight bias* umfasse[742]. Professionale Börsenhändler wiesen signifikante Verlustaversion[743] und Kontrollillusion auf[744], Versicherungsexperten Ambiguitätsaversion[745]; altgediente Diplomaten zeigen beschränktes Eigeninteresse bei Vertragsverhandlungen im internationalen Recht und wiesen geringe, aber für sie positive Angebote zurück (*ultimatum game*)[746]. Ärzte unterliegen dem *framing effect* bei der Wahl von Therapiealternativen[747]. Überhaupt existiert eine ganze Reihe von Studien, die beschränkte Rationalität bei Ärzten in ihrem professionellen Verhalten zeigen[748]. So konnte bei ihnen z.B. auch beträchtliche *overconfidence* nachgewiesen werden[749]. Diese ist allgemein bei Experten ausgeprägt[750]. Allerdings findet sich hier auch ein prominentes Gegenbeispiel: Meteorologen sind hinsichtlich der Wettervorhersage erstaunlich gut kalibriert[751]. Die Differenz zu anderen Experten ist jedoch erklärbar durch die Repetetivität der Aufgabe (Wird es regnen oder nicht?) sowie schnelles und klares *feedback* hinsichtlich der Richtigkeit der Prognose, das etwa bei Investment- oder ärztlichen Therapieentscheidungen nicht oder nur verzögert erfolgt[752]. Interessanterweise bestehen auch Anhaltspunkte dafür, dass sich Kunden gerade zu Experten mit *overconfidence* hingezogen fühlen[753] – was für eine Selektion überkonfidenter

---

[738] Fischhoff (1982), S. 430.
[739] Detmer/Fryback/Gassner (1978), S. 683.
[740] Arkes/Wortmann/Saville/Harkness (1981).
[741] Mitchell/Kalb (1981).
[742] So die Formulierung bei Fischhoff (1982), S. 430; siehe im Einzelnen Wohlstetter (1962).
[743] Haigh/List (2005).
[744] Fenton-O'Creevy/Nicholson/Soane/Willman (2003).
[745] Cabantous (2007).
[746] LeVeck/Hughes/Fowler/Hefner-Burton/Victor (2014).
[747] McNeal/Pauker/Sox/Tversky (1982); Kahneman/Tversky (1984), S. 343.
[748] Eine Übersicht bieten Bornstein/Emler (2001).
[749] Lichtenstein/Fischhoff/Phillips (1982), S. 321.
[750] Fischhoff (1982), S. 433.
[751] Lichtenstein/Fischhoff/Phillips (1982), S. 330; extreme Wetterphänomene werden auch von ihnen allerdings als zu häufig eingeschätzt, siehe Koehler/Brenner/D. Griffin (2002), S. 701; sehr gute Kalibration weisen ferner professionelle Bridgespieler auf (Keren, 1987); dazu Koehler/Brenner/D. Griffin (2002), S. 695.
[752] Lichtenstein/Fischhoff/Phillips (1982), S. 322; siehe auch Koehler/Brenner/D. Griffin (2002), S. 701–703, sowie zweifelnd S. 697 f.
[753] Price/Stone (2004).

Individuen in Expertenberufe mit Kundenexposition, wie etwa der Anlageberatung oder dem Arztberuf, sprechen würde. Experten, die im Bereich des Kapitalmarkts tätig sind, sind ferner auch deshalb anfällig für Überoptimismus[754], weil die Möglichkeit der korrekten Vorhersage der künftigen Entwicklung des Kapitalmarkts prinzipiell gering ist[755]. Für diese Situation konstatieren Griffin und Tversky: „When predictability is very low […] experts may even be more prone to overconfidence than novices."[756] Tatsächlich wurde etwa bei Portfoliomanagern und Bankern mit Expertise in Portfoliomanagement eine schlechte Kalibration[757] von Vorhersagen gerade über längere Zeiträume (12 Wochen) nachgewiesen[758].

Einige Effekte können geringer sein bei Personen mit statistischem Training[759], viele Phänomene traten hingegen auch bei Personen mit statistischem Training auf[760]. Es scheint, dass lediglich einfach zu durchschauende Effekte oder simple Aufgabenmuster von Personen mit statistischem Training besser bewältigt werden[761]. Nisbett und Kollegen warnen daher: „The work on training should not be taken to indicate that a statistical education is sufficient to guarantee that people will avoid errors in inductive reasoning."[762]

Insgesamt gilt insofern: Die Ausprägung von beschränkter Rationalität ist geringer bei Experten, aber dennoch vorhanden und signifikant[763]. Zu diesem Schluss kommen auch Koehler, Brenner und Griffin in ihrer breit angelegten Metastudie zu Expertenurteilen, die auch auf vielen Feldstudien fußt[764]. Es zeigt sich jedoch, dass diejenigen der untersuchten Berufsfelder, welche die größten statis-

---

[754] Odean (1999), S. 1279; Baker/Wurgler (2013), S. 392 f.

[755] Fama (1965).

[756] D. Griffin/Tversky (1992), S. 430.

[757] Die Kalibration ist umso höher, je mehr die angegebene subjektive Wahrscheinlichkeit, dass eine Primäraussage (etwa: Die Preise dieser Aktien werden um 5 % steigen) zutrifft, mit der tatsächlichen relativen Häufigkeit des Zutreffens der Primäraussage übereinstimmt: siehe Önkal/Muradoğlu (1996), S. 19.

[758] Muradoğlu/Önkal (1994); zu weiteren Studien, die *overconfidence* in Wirtschaftskontexten nachweisen, siehe Koehler/Brenner/D. Griffin (2002), S. 706–709.

[759] Nisbett/Krantz/Jepson/Kunda (1983).

[760] So etwa die Verletzung der Konjunktionsregel durch die Representativitätsheuristik (Kahneman/Tversky, 1982a, S. 497; dies., 1972, S. 445)

[761] Tversky/Kahneman (1974), S. 1130; siehe auch die einfachen Aufgaben bei Nisbett/Krantz/Jepson/Kunda (1983), S. 358.

[762] Nisbett/Krantz/Jepson/Kunda (1983), S. 359.

[763] Blumenthal (2013), S. 205–207; siehe auch die neueren Studien von Kaustia/Alho/Puttonen (2008) zu geringer ausgeprägtem, aber signifikantem *anchoring* bei Experten; Zaleskiewicz (2011), der leicht bessere Vorhersagen von Experten als von Laien hinsichtlich zukünftiger Aktienentwicklungen feststellt, die aber dennoch fehlerhaft sind, praktisch gleich fehlerhafte Vorhersagen beider Gruppen allerdings für den Währungsmarkt.

[764] Koehler/Brenner/D. Griffin (2002), S. 710.

tischen Kenntnisse erfordern (Meteorologie und Ökonomik[765]), zu einer tendenziell geringeren, aber immer noch vorhandenen, Ausprägung von beschränkter Rationalität führen[766]. Seltene Ereignisse werden grundsätzlich auch von Experten als zu häufig, häufige als zu selten eingeschätzt[767]. Manche *biases* (etwa *overconfidence*) sind jedoch aufgrund der Selektion der Persönlichkeitsstruktur für Positionen mit exekutiver oder unternehmerischer Verantwortung bei Experten zum Teil gar noch höher als bei Laien (*inverse expertise effect*)[768]. Eines kann aber mit Sicherheit ausgeschlossen werden: dass Experten gegen beschränkte Rationalität immun wären[769].

b) Korporative Akteure

Noch verhältnismäßig wenig beleuchtet ist, ob Unternehmen als solche denselben kognitiven und voluntativen Schwächen unterliegen wie Privatpersonen[770]. Zwar können Unternehmen selbst nicht handeln, sondern nur durch ihre Organe und Vertreter. Die Frage ist aber, ob die Gesamtheit der einem Unternehmen zurechenbaren Handlungen letztlich eine Verhaltensrichtung erkennen lassen, die in Bezug auf die hier beleuchteten *biases* analog der von Individuen verläuft, oder ob signifikante Unterschiede auftreten. Letztlich wird man diese Frage jedoch als Variation der soeben gestellten auffassen können: Wenn die verhaltensökonomischen Befunde für professionelle Akteure auch in Vertretungsverhältnissen[771] Geltung haben, dann liegt zumindest der Schluss nicht fern, dass auch korporative Akteure, die eben nicht als *black box*, sondern als Summe des Verhaltens einzelner Entscheidungsträger gedacht werden müssen[772], diesem Verhalten folgen.

---

[765] Siehe aber z. B. auch das schlechte Abschneiden von Vorhersagen von Ökonomen hinsichtlich künftiger Rezessionen über längere Zeiträume in Braun/Yaniv (1992).

[766] Koehler/Brenner/D. Griffin (2002), S. 710.

[767] Koehler/Brenner/D. Griffin (2002), S. 714.

[768] Die Datenlage dazu ist allerdings uneinheitlich (Lawrence/Goodwin/O'Connor/Önkal, 2006, S. 498 und S. 503 f.). Der *inverse expertise effect* kann etwa bei längeren Zeiträumen, über die Vorhersagen gemacht werden sollen, sowie bei der Vorhersage von Kurs*steigerungen* von Aktien auftreten (Önkal/Muradoğlu, 1996, S. 18). Höhere *overconfidence* bei Experten konnte in einer rezenten Studie sogar für den Zeitraum der Finanzkrise (2009) nachgewiesen werden: Zaleskiewicz (2011). Auch myopische Verlustaversion wiesen Haigh/List (2005) bei professionellen Börsenhändlern in stärkerer Weise als bei Studenten nach.

[769] Brest (2010), S. 299: „There is considerable evidence that experts fall prey to many of the [classical behavioral] *bias*es […], and that their judgments are quite fallible on important dimensions."

[770] Vgl. Engel (2007), S. 374; Literaturübersicht bei Engel (2010).

[771] Zu einer Reduzierung des *instant endowment effects* unter diesen Verhältnissen siehe allerdings Arlen/Tontrup (2015) und oben, S. 96.

[772] Dies ist eine zentrale Einsicht der *behavioral theory of the firm*, die früher schon von Coase (1937) und Simon (1947) gefunden, von Cyert/March (1963) entscheidend ausgebaut wurde, und schließlich Eingang in die Institutionenökonomik (siehe nur Williamson, 1985,

Denn Professionalität und *principal-agent*-Struktur machen gerade die Komponenten der Arbeit von Organträgern von Unternehmen aus. Dass evolutionäre Erwägungen und Wettbewerbsdruck alleine nicht für das Überleben von lediglich sich wie rationale Entitäten verhaltenden Firmen sorgen, wurde bereits dargestellt[773]. Das letzte Wort in dieser empirischen Debatte ist zwar in der Tat noch nicht gesprochen. Die reiche Literatur zur *behavioral theory of the firm*[774] zeigt jedoch, dass auch durch die Betrachtung größerer Wirtschaftseinheiten wie Unternehmen vollständige Rationalität als Verhaltensparadigma nicht wiederkehrt. Dies belegen auch neuere Studien, die Verhalten auf korporativer Ebene messen: Es zeigt sich, dass auf diesem Level einige *biases* vermieden werden können durch größere Sorgfalt und Personalauswahl, andere jedoch durchaus persistieren[775]. Klar ist insbesondere, dass die Verlegung des Handlungs- oder Beobachtungsniveaus auf die korporative Ebene kognitive Verzerrungen keinesfalls eliminiert.

c) Zusammenfassung

Auch die Betrachtung von hochspezialisierten Akteuren wie Experten und Unternehmen führt mithin nicht dazu, dass diese Bereiche, und damit große Teile des Wirtschaftsrechts, von beschränkter Rationalität auszunehmen wären. Zwar zeigt sich, dass Experten tendenziell einen größeren Grad an Rationalität und Präzision des Urteils an den Tag legen als Laien. Gerade bei *overconfidence* kehrt sich dieser Trend jedoch durchaus auch um. Gleichzeitig hat die *behavioral theory of the firm* offenbart, dass auch auf Unternehmensebene Entscheidungen keineswegs dem rationalen Paradigma gehorchen müssen. Hier besteht jedoch noch größerer Forschungsbedarf.

Insgesamt lässt sich damit jedoch konstatieren, dass der Einsatz von Expertise durch Individuen oder Unternehmen *biases* und sonstige Formen beschränkter Rationalität im weiteren Sinne häufig verringern, bisweilen vergrößern, nicht aber eliminieren kann. Dies ist für die Rechtswissenschaften von enormer Bedeutung: Diese Erkenntnis macht den Weg frei für eine Anwendung von *behavioral law and economics* in wirtschaftsrechtlichen Zusammenhängen, auch im Kontext von Rechtsverhältnissen zwischen Unternehmen oder sogenannten *sophisticated parties*.

Chapter 1) und die *principal agent theory* fand (siehe etwa Alchian/Demsetz, 1972; Jensen/Meckling,1976); zu neuen Entwicklungen siehe den Überblick bei Cyert/March (1992), S. 216–238; zu den Interaktionen zwischen Markt und den Akteuren innerhalb eines Unternehmens, insbesondere einem Markt für die Kontrolle von Unternehmen, grundlegend Manne (1965).

[773] Siehe oben, S. 129.

[774] Siehe nur Cyert/March (1992).

[775] Engel (2010), S. 463.

4. Lerneffekte

Gewissermaßen eine verallgemeinerte Variante des Expertenproblems stellt die Frage dar, ob im reellen Leben, im Gegensatz zu Laborsituationen, die Menschen sich nicht als besserungsfähig erweisen und durch Erfahrung lernen, Fehler auch kognitiver und voluntativer Natur zu vermeiden[776].

Dies ist zwar grundsätzlich möglich, aber an eine Reihe von Voraussetzungen gekoppelt[777]: Für eine bewusste Korrektur muss zunächst erkannt werden, dass überhaupt beschränkt rational gehandelt wurde, zudem muss der Akteur gewillt sein, sein Verhalten zu ändern. Dies wird insbesondere bei *biases*, die zu einer positiven Lebensbewältigung beitragen[778], nicht unbedingt der Fall sein. Aber auch die Selbsterkenntnis kognitiver Verzerrungen ist nicht trivial. Studien zeigen, dass Menschen gewillt sind, *biases* bei Dritten, nicht aber bei sich selbst festzustellen: Akteure halten sich zumeist für die rationale Ausnahme[779]. All dies setzt automatischen Lerneffekten durch Erfahrung Grenzen.

Aber auch unbewusste Lernprozesse vollziehen sich nicht automatisch durch steigende Erfahrung. Lerneffekte vermindern zum Beispiel *overconfidence* nur dann, wenn ein (1) personalisiertes und (2) klares *feedback* (3) zu einer Vielzahl von Entscheidungen gegeben wird[780]. Ob diese Voraussetzungen erfüllt sind oder wahrscheinlich erfüllt werden, ist je nach Situation eigens zu beurteilen. Insgesamt sind die Chancen, dass tatsächliche Begebenheiten einen derartigen Lernprozess auslösen, nicht besonders hoch[781]. Viele der Personen, mit denen Studien durchgeführt wurden, die *biases* nachwiesen, waren Studenten der Rechts- oder Wirtschaftswissenschaften und dürften im Rahmen ihrer Ausbildung bis zum jeweiligen Experiment eine Reihe von Verhandlungs- und Entscheidungssituationen durchlebt haben, die dennoch nicht dazu führten, dass ein Lerneffekt ihnen einen *bias* abtrainiert hätte[782]. Andererseits konnte John List in einer Reihe vielbeachteter Studien zum Handeln mit Sportmemorabilia und Sportkarten feststellen, dass Markterfahrung den *endowment effect* verringert, was er mit Lerneffekten in Verbindung brachte[783]. Pope und Schweitzer wiederum halten dem entgegen, dass Verlustaversion selbst bei extremer Erfahrung bestehen bleibt – sie

---

[776] Siehe etwa List (2003; 2004; 2011); Wright/Ginsburg (2012), S. 1045; siehe auch Pope/Schweitzer (2011), S. 129 für die unter Ökonomen verbreitete Meinung, Erfahrung merze beschränkte Rationalität aus.

[777] Blumenthal (2012), S. 743 f.; Wilson/Centerbar/Brekke (2002), S. 186; ausführlich dazu Dimitropoulos/Hacker (2017).

[778] Dazu oben, S. 86.

[779] Wilson/Centerbar/Brekke (2002), S. 190.

[780] Fischhoff (1982), S. 437.

[781] Wilson/Centerbar/Brekke (2002), S. 200.

[782] Babcock/Loewenstein (1997), S. 121 f. mit Bezug auf den *self-serving bias*. Der Gedanke lässt sich durchaus auf andere Kognitionsschwächen verallgemeinern.

[783] List (2003), besonders S. 68; List (2004), S. 616; List (2011).

konnten diese etwa anhand der Präzision von Tiger Woods (und anderen Profigolfern) bei Golfturnieren nachweisen[784]. Einmal mehr zeigt sich, dass einfache Vorhersagen nicht funktionieren.

Besonders im Bereich der Vermögensanlage am Kapitalmarkt ist ein klares *feedback* zur Güte der eigenen Entscheidung jedoch nicht zu konstatieren[785]. Vielmehr kann aufgrund der Vielzahl von Kausalfaktoren, die etwa auf einen Aktienkurs einwirken, im Nachhinein kaum mehr bestimmt werden, ob die Argumente für eine Kaufentscheidung korrekt und erschöpfend, die Entscheidung also gut war, oder ob der Aktienkurs aufgrund anderer, von den betrachteten Argumenten unabhängigen Faktoren gestiegen oder gefallen ist. Das *feedback* ist daher so diffus, dass ein Lerneffekt nur schwer eintritt. Auch Lerneffekte führen mithin grundsätzlich nicht dazu, dass in größerem Umfang mit höheren Graden an Rationalität zu rechnen wäre, als verhaltensökonomische Labor- und Feldstudien es nahelegen.

Ein verwandter, jedoch deutlich treffenderer Punkt ist der Hinweis darauf, dass libertär paternalistische Techniken wie *default rules* soziales Lernen[786] verlangsamen oder verhindern können[787]. Dies liegt daran, dass die davon Betroffenen sich dann gewissermaßen zurücklehnen und auf die dispositive Regelung verlassen können; Informationssammlung, besonders aber Handlungen aufgrund derselben, die von anderen beobachtet und imitiert werden könnten und damit soziale Lernprozesse in Gang setzen, bleiben dann auf der Strecke.

Diese Kritik wendet sich mithin nicht gegen die Existenz von kognitiven Verzerrungen allgemein, sondern gegen spezifische Folgen bestimmter regulatorischer Instrumente, die auf dieser Basis eingesetzt werden. Nichtsdestoweniger trifft der Hinweis auf die mangelnde Berücksichtigung und Stimulierung von Lernverhalten einen Nerv. Hier dürfte ein wichtiger Punkt der weiteren Entwicklung der verhaltensökonomischen Perspektive des Rechts und seiner Umsetzung in regulatorische Zusammenhänge liegen[788]. An der Geltung der verhaltensökonomischen Erkenntnisse ändert er jedoch nichts.

---

[784] Pope/Schweitzer (2011).

[785] Das wird von DellaVigna (2009) selbst eingeräumt, S. 365; ferner Klöhn (2006), S. 118.

[786] Unter sozialem Lernen versteht man, wie der Name nahelegt, Lernen in sozialen Kontexten, vor allem durch Imitation oder Austausch; das Suchverhalten und entsprechende Verhaltensadaptation einiger führt dann zu positiven externen Effekten: der Verringerung von Suchkosten für andere; siehe dazu Bandura/Walters (1963); Grusec (1992); Bandura (2001).

[787] Grundlegend Carlin/Gervais/Manso (2009): die Bedingungen sind, dass Informationskosten für private Akteure gering sind oder auch die privaten Informationen besser sind als die des Regulierers, und dass Informationsweitergabe gut möglich ist (ebd., S. 2); siehe auch Sunstein (2014), S. 127 f.; Sunstein (2015), S. 17–19, 103–111.

[788] Dazu ausführlich Dimitropoulos/Hacker (2017); Hacker/Dimitropoulos (2017).

5. Anreizerhöhung

Die letzte Verteidigungslinie der deskriptiven *Rational Choice Theory* ist nun die Behauptung, kognitive und voluntative Schwächen verschwänden, wenn die Anreize für eine richtige Entscheidung erhöht würden. Hierunter fallen vor allem zwei Typen von Entscheidungen: solche, bei denen es um bedeutsame Ergebnisse geht (*raising the stakes*), und solche, bei denen die Entscheider für ihre Entscheidungen persönlich zur Rechenschaft gezogen werden (*accountability*).

a) Raising the stakes

Bekannt ist das Diktum von Colin Camerer: „If I had a dollar for every time an economist claimed that raising the stakes would drive ultimatum behavior [i.e., behavior in the ultimatum game] toward self-interest, I'd have a private jet on standby all day."[789] Tatsächlich ist die Behauptung, dass hohe Einsätze rationales Verhalten induzieren, eine gängige Verteidigung des rationalen Paradigmas[790]. Camerer und Hogarth hingegen konnten in einem ausführlichen Review zeigen, dass kein einziges Phänomen beschränkter Rationalität allein infolge Erhöhung der Einsätze verschwand[791]. Vielmehr konnten viele der Phänomene beschränkter Rationalität mittlerweile auch in Feldversuchen nachgewiesen werden, bei denen die Ergebnisse für die Beteiligten von großer Wichtigkeit waren[792].

Einzelne Anhaltspunkte für die Reduktion von Verzerrungen können dieses generelle Bild nicht ändern: Bei *biases*, die durch Gruppendruck entstehen, können höhere Anreize zwar wohl Abhilfe schaffen[793]. Höheres *involvement* verringert den *framing*-Effekt[794]. Nichtsdestoweniger bleiben diese bis auf Weiteres Einzelfälle. Die überwältigende Mehrheit der Kognitionsschwächen persistiert dagegen auch bei hohen Einsätzen.

---

[789] Camerer (2003), S.60.

[790] Siehe etwa Camerer/Hogarth (1999), S. 31.

[791] Camerer/Hogarth (1999), S. 33 f.; auch die logisch klar fehlerhafte *representativeness heuristic* konnte z. B. durch monetäre Anreize nicht verringert werden (Grether, 1980, S. 555); siehe aus der neueren Literatur auch Larrick (2004), S. 321 f. sowie Epley (2004), S. 246 zu *anchoring*.

[792] Babcock/Loewenstein (1997), S. 121 zum *self-serving bias*; Pope/Schweitzer (2011) zur Verlustaversion; Thaler/Benartzi (2004) und Madrian/Shea (2001) zum *status quo bias*; Shui/Ausubel (2005) zu *bounded willpower*; Camerer (2003), S. 61 für *bounded self-interest* (siehe zu Einschränkungen dazu allerdings oben, S. 113). Siehe generell DellaVigna (2009) zu weiteren Feldstudien, die zum Teil auch hohe Einsätze umfassen.

[793] Jolls/Sunstein (2006), S. 211.

[794] Cheng/Wu (2010), S. 332.

b) Accountability

Eine weitere Kategorie der Anreizerhöhung, die nicht mit finanziellen Mitteln arbeitet, besteht in der Schaffung der Erwartung, dass die Akteure später für ihre Entscheidungen verantwortlich gemacht werden, sie insbesondere vor anderen vertreten müssen (*accountability*). Der Motivationsmechanismus funktioniert hier also über soziale, nicht monetäre Effekte. Die Konsequenzen sind ähnlich wie bei monetären Anreizen:

Es gibt Fälle, in denen Verantwortlichkeit zu einer signifikanten Reduktion von *biases* führt[795]. Dies ist allerdings an die Voraussetzung geknüpft, dass die Akteure vorheriges Wissen über die „eigentlich richtige" Strategie durch verstärkte kognitive Anstrengung aktivieren können[796]. MBA-Studenten konnten so durch *accountability* etwa dazu angehalten werden, die *sunk cost fallacy* zu umgehen[797]. Aber auch entgegengesetzte Konsequenzen wurden beobachtet, bei denen beschränkte Rationalität durch *accountability* verstärkt wurde[798]. In einem weiteren, artifiziellen Feldexperiment wurde zum Beispiel demonstriert, dass auch eine höhere Entscheidungswichtigkeit *overconfidence* nicht verringert, ganz im Gegenteil[799]. So ließ Sieber zwei Gruppen Fragen beantworten und die Teilnehmer dann einschätzen, mit welcher Wahrscheinlichkeit ihre Antwort korrekt war. Der ersten Gruppe wurde mitgeteilt, dass der Test ihr *mid-term exam* darstellte, der zweiten, dass sie nur eine Probeklausur für das *mid-term exam* schrieben. Die erste Gruppe, bei der man realistischerweise von einer höheren Motivation ausgehen konnte, legte erstaunlicherweise sogar größere *overconfidence* an den Tag als die zweite. Ferner bleibt in Situationen, in denen die Entscheider nicht eindeutig die richtige Antwort durch größere Anstrengung eruieren können, ein Effekt von *accountability* gänzlich aus[800].

Damit ist die Schaffung von Verantwortlichkeit durchaus ein vielversprechender, aber begrenzter Ansatz. In rechtlichen Kontexten wird *accountability* zudem z. B. im Verbraucherrecht nur schwer zu institutionalisieren sein. Jedenfalls führt auch sie nicht zu einem Verschwinden von *biases* in der Realität

[795] Lerner/Tetlock (1999), S. 260–262.

[796] Larrick (2004), S. 322; Simonson/Nye (1992); Lerner/Tetlock (1999), S. 263.

[797] Simonson/Nye (1992).

[798] Lerner/Tetlock (1999), S. 261 f.

[799] Sieber (1974); in anderen Experiment verringerte sich *overconfidence* dagegen bei höherer *accountability* (Plous, 1993, S. 257), so dass man zwischen *accountability* und Entscheidungswichtigkeit unterscheiden sollte (Lerner/Tetlock, 1999, S. 262 Fn. 1.

[800] Simonson/Nye (1992); Lerner/Tetlock (1999), S. 263.

III. Zusammenfassung der Kritik

Diejenigen Stimmen, welche verhaltensökonomische Ergebnisse als versteckte rationale Handlungen oder Präferenzen deuten wollen, können nicht überzeugen. Allzu kleinteilig definierte Präferenzen büßen letztlich jegliche Vorhersagekraft ein. Auch die Friedman'sche Strategie, lediglich die Prognosen des rationaltheoretischen Modells, nicht seine Axiome, zur Diskussion zu stellen, verfängt nicht, da eben gerade die Prognosen häufig in Widerspruch mit der Empirie treten. Und schließlich hat die evolutionäre Ökonomik gezeigt, dass auch das Überleben von beschränkt rationalen Akteuren, und sogar Firmen, am Markt keineswegs ausgeschlossen ist.

Auch eine weitere Verteidigungslinie der rationalen Entscheidungstheorie hat sich als unhaltbar erwiesen: Die Behauptung, dass einige (besonders wirtschaftsnahe) Bereiche oder Akteure frei von beschränkter Rationalität wären. Dies gilt zunächst für Marktprozesse allgemein. Viele Studien belegen, dass der Markt weder beschränkt rationale Akteure systematisch verdrängt noch an sich zu einem Verschwinden kognitiver Verzerrungen führt. Auch die These, dass Menschen zumeist zumindest auf der Ebene der Intention rational handeln wollten, ändert nichts an dem Umstand, dass die Handlungsergebnisse – und auf diese kommt es für die Rechtswissenschaft an – von den Vorhersagen der *Rational Choice Theory* abweichen. Ferner sind selbst Akteure mit hoher *sophistication* vor Kognitionsschwächen keinesfalls gefeit: Auch professionelle Entscheider legen diese an den Tag. Zwar konnte hier teilweise immerhin ein geringerer Grad an beschränkter Rationalität festgestellt werden. In anderen Situationen wiesen professionelle Akteure jedoch gar größere Verzerrungen auf als Laien (etwa bei *overconfidence* und Verlustaversion). Die *behavioral theory of the firm* wiederum legt nahe, auch Unternehmen nicht als qualitativ unterschiedliche Entitäten, die mit durchgängiger Rationalität gesegnet wären, zu betrachten. Vielmehr sind auch diese bei näherem Hinsehen durch Entscheidungsprozesse individueller Akteure gekennzeichnet, die genauso wie andere professionelle Entscheider mit kognitiven Schwächen belastet sind. Und schließlich kann auch eine Erhöhung der Anreize zu richtiger Entscheidung beschränkte Rationalität nicht verhindern. Keine einzige Studie hat, dem Diktum Colin Camerer und Robin Hogarths zufolge[801], allein durch höhere Einsätze beschränkt rationale Effekte ausschalten können. Zu einer etwas stärkeren Reduzierung von *biases* kann es durch die Aussicht kommen, die Ergebnisse der eigenen Entscheidung in der Öffentlichkeit rechtfertigen zu müssen (*accountability*). Auch dies ist jedoch an enge Voraussetzungen geknüpft und führt zudem meist nicht zu einem gänzlichen Verschwinden der Effekte.

---

[801] Camerer/Hogarth (1999), S. 33 f.

Es zeigt sich damit insgesamt wiederum, dass einerseits die Ergebnisse der Verhaltensökonomik durchaus kontextsensitiv sind, sie andererseits aber, wenn auch bisweilen vermindert, in praktisch allen Entscheidungssituationen persistieren. Das Argument, in rechtlich und wirtschaftlich besonders wichtigen Bereichen, wie etwa dem Handeln zwischen Unternehmen auf dem Markt oder unter Einbeziehung professioneller Entscheider, sei letztlich beschränkte Rationalität kein entscheidender Faktor, hat sich als unhaltbar erwiesen. Gerade in diesen Bereichen ist, wie die jüngste Feldforschung zeigt, die Relevanz von Verhaltensökonomik ungebremst.

Bei all dem zeigt sich jedoch, dass durch die Kontextabhängigkeit häufig Unsicherheit über das Bestehen von beschränkter Rationalität besteht: deren Auftreten mag zwar wahrscheinlich sein, kann aber auch nicht mit Sicherheit angenommen werden. Diese Unsicherheit ist letztlich das akuteste Problem in der rechtlichen Integration verhaltensökonomischer Erkenntnisse; ihm ist das folgende Kapitel gewidmet.

§ 5 Unsicherheit und Wissensproblem: Der wissenschaftstheoretische Status der Verhaltensökonomik

Die Ergebnisse der verhaltensökonomischen Forschung können, das hat das vorangegangene Kapitel gezeigt, nicht einfach rationalisiert, durch evolutionäre Erwägungen für implausibel erklärt oder auf eng umgrenzte Bereiche reduziert werden. Sie sind vielmehr als Abweichungen von der Theorie rationalen Entscheidens ernst zu nehmen. Bei genauerem Hinsehen werfen die Interpretation der verhaltensökonomischen Studien und ihre Anwendung in den Rechtswissenschaften jedoch tiefgreifende Probleme auf, die häufig in der verhaltensökonomischen Analyse des Rechts nur unzureichend reflektiert werden. Das letzte Kapitel hat gezeigt, dass die Verhaltensökonomik, trotz zahlreicher Rationalisierungsversuche, in verschiedensten Bereichen ökonomischen Handelns klare Abweichungen von den rationalen Modellen nachweist. Zentral wird damit die Frage, inwieweit sich Vorhersagen für *tatsächliche* Entscheidungsszenarien machen lassen. Damit sind zwei virulente und komplexe Problemkreise angesprochen: die Übertragbarkeit von Studien auf reelle Sachverhalte einerseits, und die Interaktion verschiedener Verzerrungen mit potentiell unterschiedlichen Richtungen andererseits. Die Kritik, die unter diesen Bannern vorgetragen wird, lässt sich mit dem Vorwurf der exzessiven Unbestimmtheit der Ergebnisse verhaltensökonomischer Forschung umschreiben; sie wird jüngst unter dem Begriff des „Wissensproblems“ wieder verstärkt vorgebracht[802]. Solche Kritik setzt an grundsätzli-

---

[802] Siehe etwa Rizzo/Whitman (2009); A. Schwartz (2015).

chen Beschränkungen empirischer Forschung, wie der begrenzten externen Validität von Experimenten, an und muss daher von einer empirisch fundierten Rechtstheorie wie der verhaltensökonomischen Analyse besonders ernst genommen werden. Eine systematische Antwort auf diese Probleme steht noch aus. Hierzu sollen verschiedene Lösungsansätze entwickelt werden, die insgesamt die Analyse von Rechtsnormen auf der Grundlage der Verhaltensökonomik rechtfertigen können. Letztlich wird sich erweisen, dass die Verhaltensökonomik eine hinreichende Grundlage bietet für rechtliche Anwendungen, wenn auch eine weniger solide als häufig angenommen.

A. Das Wissensproblem hinsichtlich der Existenz, Richtung und Intensität von kognitiven Verzerrungen[803]

Üblicherweise sind Arbeiten im Bereich der verhaltensökonomischen Analyse des Rechts so strukturiert, dass eine Verzerrung identifiziert und sodann nach rechtlichen Mechanismen gesucht wird, um die negativen Folgen der Verzerrung zu minimieren[804]. Problematisch daran ist allerdings, dass häufig allzu schnell aus einigen, thematisch und situativ begrenzten Studien auf die Existenz rational beschränkten Verhaltens geschlossen wird. Sieht man genauer hin, ist das Bild zugleich deutlich diffuser und komplexer. Nicht jeder Akteur weicht – in Studien oder im reellen Leben – in gleicher Weise und zu demselben Grad von rationalem Verhalten ab[805]. Gale Lucas, Mathew McCubbins und Marc Turner berichten etwa zu eigenen spieltheoretischen Experimenten:

> “[F]ewer than 15% of our subjects deviate *consistently* from classical equilibrium concepts across the four tasks involved in those games […] For example, sometimes the subject may “appear” altruistic, in one choice, and then “appear” greedy in another choice, even though the incentives are identical and are stated identically for the two tasks. Some subjects are altruistic some of the time, other subjects are altruistic most of the time, and some subjects are never altruistic.”[806]

---

[803] Der folgende entscheidungstheoretische Teil der Arbeit wurde vom Verfasser parallel auch auf Englisch ausgearbeitet und findet sich im Wesentlichen bei Hacker (2015a).

[804] Siehe exemplarisch etwa die nach dem Schema „Identifikation eines *bias* → Vorschlag einer rechtlichen Lösung“ verfahrenden Aufsätze von Jolls/Sunstein/Thaler (1998), S. 1522 ff.; Korobkin/Ulen (2000); S. Williams (2009); siehe ferner Koller (2006), wo es z. B. in bezeichnender Diktion heißt: „So ist empirisch weitgehend gesichert, daß die Anleger typischerweise zu stark auf ihre Fähigkeiten vertrauen und einer Kontrollillusion unterliegen. Besonders stark wird die Kontrollillusion, wenn sich die Anleger auf irgend welche [sic] Prognosen stützen.“ (S. 829) Insofern sind die mahnenden Worte von Engel (2007), S. 364 an die juristische Gemeinschaft, Studien zu hinterfragen und Ergebnisse nicht zu verallgemeinern, berechtigt.

[805] Appelt/Milch/Handgraaf/Weber (2006); V. Smith (2007), S. 168 f.; Mitchell (2002), S. 86 f.; Rizzo/Whitman (2009), S. 932–941.

[806] Lucas/McCubbins/Turner (2015), S. 12.

Auf die Frage, ob in einer bestimmten Situation mit dem Auftreten von beschränkt rationalem Verhalten zu rechnen ist, lässt sich häufig allenfalls die Antwort geben: Es ist möglich[807]. Diese konstitutive Unbestimmtheit des Auftretens beschränkt rationaler Phänomene folgt aus zwei Umständen, die der Verhaltensökonomik immanent sind und ihrer Aussagekraft für das Recht daher gewissermaßen von innen eine Grenze ziehen: einerseits der beschränkten Aussagekraft von empirischen Studien, und andererseits der Multidirektionalität verschiedener Verzerrungen, also der Tatsache, dass verschiedene Verzerrungen einander entgegenwirken oder einander verstärken können, so dass die Nettowirkung unklar ist. Im Gegensatz zu den im vergangenen Kapitel betrachteten Rationalisierungsstrategien stellt dieser Einwand also nicht in Frage, dass überhaupt beschränkt rationales Verhalten auftritt, sondern verweist darauf, dass man nicht wissen könne, ob überhaupt und wenn ja mit welcher Konsequenz diese Effekte in einer konkreten Situation zutage treten. Damit wird ein Hayek'sches[808] Wissensproblem[809] mitten in der verhaltensökonomischen Analyse des Rechts postuliert.

Diese Kritik an der Verhaltensökonomik und ihrer Anwendung ist nicht neu[810], bekannt ist etwa Gary Beckers These: „I simply assert that no approach of comparable generality has yet been developed that offers a serious competition to rational choice theory."[811] Dies gilt zumal vor dem Hintergrund, dass eine umfassende Theoretisierung der Verhaltensökonomik in der Tat noch aussteht[812], auch wenn hier in letzter Zeit einige Fortschritte sowohl auf theoretischen wie auch empirischem Feld gemacht wurden[813]. Jüngst hat diesen Einwand mangelnder behavioralistischer Theorie jedoch Alan Schwartz einmal mehr machtvoll und

---

[807] Siehe auch Ayres (2007), S. 146: Die verhaltensökonomische Analyse des Rechts habe zu viele *possibility theorems* geliefert.

[808] Siehe von Hayek (1945; 1948).

[809] Siehe etwa den Titel von Rizzo/Whitman (2009).

[810] R. Posner (1998), S. 1570; Arlen (1998), S. 1768 f.: „It is difficult to predict how, when, or whether many of these *bias*es will manifest themselves in the real world because scholars do not yet fully understand why many of them exist … [W]e cannot be confident that an observed *bias* really does affect actual decisions … until we can explain why the *bias* exists."; vgl. ferner Issacharoff (1998), S. 1741 f.; Langevoort (1998), S. 1522: „Markets, social norms and organizations all constrain individual decision making in such a way that we cannot be sure that *bias*es found in artificial settings will be pernicious in real life."; Hirshleifer/Teoh (2003), S. 38; Ayres (2007), S. 146; aus der neueren Literatur: Rizzo/Whitman (2009), S. 932–941; Klass/Zeiler (2013), S. 61: „The world of the laboratory is just too different from the world outside of it to use laboratory experiments to predict what will happen in the outside world."; Wright/Ginsburg (2012), S. 1045 f.; generell zum Problem der Vorhersagbarkeit von Verhalten und der Lösung durch rechtliche Institutionen Engel (2005).

[811] Becker (1993), S. 402.

[812] Selten (2002), S. 14; Engel (2007), S. 375 f.; vgl. auch Tor (2015), S. 21; Gigerenzer/Selten (2002), S. 1.

[813] Jüngst Dean/Ortoleva (2015), sowohl zu den theoretischen Versuchen der Erstellung einer *Unified Theory* als auch zu empirischen Korrelationen zwischen einzelnen *biases* und

mit einer Reihe von Studien unterlegt erhoben[814]. Diese Herausforderung ist jedoch nicht nur zeitlich hochaktuell, sondern auch sachlich besonders ernst zu nehmen, da sie sich aus der Methodik der Forschungsrichtung selbst ableitet: Empirische Forschung ist immer nur eine probabilistische Annäherung an die Wahrheit[815]. Diese grundlegenden Schwierigkeiten werden jedoch häufig in der rechtswissenschaftlichen Betrachtung übersehen oder übergangen[816]. Man kann insofern von einem allgemeinen Wissensproblem sprechen, welches von der verhaltensökonomischen Analyse des Rechts neue Antworten fordert[817]: Denn das charakteristische Merkmal dieser Kritik ist gerade, dass sie auf die Unverfügbarkeit des notwendigen Wissens für verhaltensökonomisch basierte Regulierung abhebt. Alan Schwartz, der dies explizit thematisiert, folgert aus der vorgeblichen Unüberwindbarkeit des Wissensproblems, dass es bei der Annahme rationalen Verhaltens für Regulierungszwecke sein Bewenden haben sollte[818]. Demgegenüber sollen die folgenden Seiten Lösungswege aufzeigen, wie diese Herausforderung überwunden werden kann. Dafür ist es zunächst notwendig, einen Blick auf die inhärenten Grenzen der Verhaltensökonomik zu werfen: auf ihre Ergebnisse, also die Multidirektionalität von Verzerrungen, und auf ihre Methodik, also die beschränkte Aussagekraft experimenteller Studien.

I. Uneinheitliche Richtung der Effekte (Multidirektionalität)

Die Ergebnisse der Verhaltensökonomik sind vielfältig, die identifizierten Verzerrungen und kognitiven Schwächen zahllos. Daher nimmt es nicht wunder, dass, wie gerade Kritiker gerne hervorheben, einige dieser Effekte in unterschiedliche Richtungen weisen[819]. Ein Beispiel: Wenn ein Anleger eine Aktie der „Nebulös AG" kauft, so würde Überoptimismus dazu führen, dass das Risiko der Insolvenz der AG unterschätzt wird. Ist dieses jedoch klein genug, so führt die Transformation kleiner Wahrscheinlichkeiten durch die π-Funktion nach der *Prospect Theory* zu einer Überbewertung dieser Wahrscheinlichkeit. Und hat beispielsweise der Anleger gerade von dem Fall eines Freundes gehört, der durch Aktienspekulationen empfindliche Verluste hat hinnehmen müssen, so führt

---

Parametern; zur rechtlichen Notwendigkeit einer solchen, und empirisch-theoretischen Fortschritten im Bereich *Behavioral Finance* siehe bereits früh Langevoort (2002), S. 137 f.

[814] A. Schwartz (2015); siehe auch Ben-Shahar/Schneider (2014), S. 114 f.

[815] Popper (1935), S. 185–209.

[816] Siehe oben Fn. 804.

[817] Siehe etwa auch Schmolke (2014), S. 245, der eine pragmatische Lösung dahingehend vorschlägt, dass Regulierung auf Grundlage „vernünftiger Vermutung" betrieben wird; zu solchen empirischen Wahrscheinlichkeitsabschätzungen ausführlich unten, S. 150 ff.

[818] A. Schwartz (2015), S. 1403–1406; ähnlich auch Wright/Ginsburg (2012), S. 1045 f.

[819] A. Schwartz (2015), S. 1390–1393; Klaff (2010), S. 25 ff.; Faure (2008), S. 87 f.; Arlen (1998), S. 1769; Rizzo/Whitman (2009), S. 951–954.

auch die Verfügbarkeitsheuristik zu einer Überschätzung der Insolvenzwahrscheinlichkeit. Während also einige Effekte die Wahrscheinlichkeitsprognose tendenziell zu hoch ausfallen lassen, haben andere den genau gegenteiligen Effekt. Stark und Choplin haben in einer Untersuchung zur Aufnahme eines hypothekengesicherten Kredits zum Beispiel 14 unterschiedliche kognitive, voluntative und motivationale Verzerrungen ausgemacht, die relevant sein können[820].

Das Problem besteht nun darin, dass sich kaum generell vorhersagen lässt, welcher der Effekte letztlich die Oberhand behalten und die Nettowirkung der Verzerrung bestimmen wird. Verschiedene *biases* scheinen auch nur schwach miteinander zu korrelieren[821]. Die Interaktionen verschiedener kognitiver Schwächen sind bisher kaum Gegenstand der Forschung. Auch wenn hier nunmehr erste Fortschritte gemacht werden[822], stehen die Erkenntnisse über derartige Korrelationen erst am Anfang. Von dieser Interaktion hängt aber für die rechtliche Bewertung einer Situation alles ab: Werden Risiken etwa in der Nettowirkung zu hoch eingeschätzt, so ist einer Übersicherung, werden sie zu gering eingeschätzt, einem *nicht ausreichenden Schutz* durch entsprechende rechtliche Mechanismen entgegenzuwirken. Wenn aber bereits die Richtung der Verzerrung unklar ist, hängt die Diskussion von konkreten Maßnahmen gewissermaßen in der Luft.

II. Aussagekraft von experimentellen Studien: externe Validität

Die Multidirektionalität von kognitiven Schwächen folgt aus der Unterschiedlichkeit separater Ergebnisse der verhaltensökonomischen Forschung. Noch grundlegender ist jedoch die Kritik, die sich aus der Methodik experimenteller Forschung schlechthin speist und deren Tauglichkeit für rechtliche Analysen generell in Zweifel zieht[823].

Experimentelle Studien messen Verhalten zu einem bestimmten Zeitpunkt unter bestimmten Umständen. Daher ergibt sich ganz natürlich die Frage, inwiefern die Ergebnisse auf Vorhersagen von Verhalten zu anderen Zeitpunkten und unter anderen Umständen übertragen werden können. Dies kann anhand zweier Parameter untersucht werden: der internen und der externen Validität von experimentellen Studien.[824] Sie stellen zwei unterschiedliche Dimensionen der Aussagekraft experimenteller Studien dar, die zumeist in einem komplementären Verhält-

---

[820] Stark/Choplin (2010), S. 89.

[821] Tor (2013), S. 17; siehe ausführlich zu heterogenen Effekten zwischen verschiedenen Individuen Appelt/Milch/Handgraaf/Weber (2006).

[822] Dean/Ortoleva (2015).

[823] Siehe etwa Schwartz (2015); Cserne (2015), S. 284–286; Rizzo/Whitman (2009); vgl. ferner Viscusi/Gayer (2016), S. 3 ff., die wegen beschränkter externer Validität verhaltensökonomische Effekte im Rahmen einer Kosten-Nutzen-Analyse diskontieren wollen durch einen „behavioral transfer test"; zu einem Gegenvorschlag siehe die Synthese der Arbeit, S. 917 ff.

[824] Dazu sehr übersichtlich Hamann (2014), S. 132–137.

nis stehen und jeweils durch unterschiedliche Faktoren beschränkt sein können. Interne Validität beschreibt die logische Kohärenz der Studie, die Stärke der kausalen Verknüpfung, die von den Annahmen zu den Ergebnissen führt[825]. Diese kann etwa durch alternative Erklärungsfaktoren (*confounds*)[826] oder eine unzureichende Definition der Zielgröße kompromittiert sein. Demgegenüber meint externe Validität den Grad, zu dem die Ergebnisse auf Situationen übertragen werden können, die nicht exakt der entsprechen, unter welcher die Studie durchgeführt wurde[827]. Um es drastisch zu formulieren: Was garantiert, dass die Ergebnisse einer Studie, die unter Laborbedingungen an 100 Wirtschaftsstudenten in New Haven durchgeführt wurde, auch für das Verhalten von Sozialhilfeempfängern in Berlin oder Peking gelten[828]?

Experimentell arbeitende Forscher sind sich der Beschränkungen der internen und externen Validität ihrer Ergebnisse vollauf bewusst[829]. Zumeist spiegelt das Design der Studie einen Kompromiss zwischen beiden Parametern wider[830]: Laborstudien können die Entscheidungssituation isolieren und diejenigen Faktoren, mit denen die Teilnehmer konfrontiert werden, gut kontrollieren[831]. Wenn sie umsichtig durchgeführt werden, können daraus daher belastbare Kausalschlüsse gezogen werden: Die interne Validität ist hoch[832]. Der Preis dafür ist jedoch, dass die Künstlichkeit der Situation eine verhältnismäßig geringe externe Validität bedingt[833]. Für Feldstudien, noch mehr für Feldexperimente,[834] in denen reelle Entscheidungen in reellen Umgebungen untersucht werden, gilt daher genau das Gegenteil: Die externe Validität (im Sinne einer Übertragbarkeit auf ähnliche Realsachverhalte[835]) ist hoch, die interne jedoch aufgrund des Einflusses möglicher Störfaktoren gemindert[836].

Im Einzelnen lassen sich drei spezifische Faktoren ausmachen, die im Falle der verhaltensökonomischen Studien externe Validität begrenzen: Erstens erhebt sich die Frage nach der Übertragbarkeit auf andere Kulturen als die westliche. Hier ist

---

825 Cook/Campbell (1979), S. 50; Oxoby (2006), S. 443.

826 Hamann (2014), S. 134.

827 Oxoby (2006), S. 445.

828 Siehe etwa Quigley/Stokes (2015), S. 77–79.

829 Siehe etwa Nielsen (2010), S. 955; Engel (2007), S. 365 ff.; Hirshleifer/Teoh (2003), S. 38; Jolls/Sunstein/Thaler (1998), S. 1500; Fischhoff (1982), S. 441.

830 Oxoby (2006), S. 442 f.

831 Engel (2007), S. 365 f.

832 Lawless/Robbennolt/Ulen (2010), S. 94.

833 Nielsen (2010), S. 955.

834 Zum Unterschied siehe Harrison/List (2004); Hamann (2014), S. 174–176 und 189–193; bei Feldexperimenten werden die unabhängigen Variablen bewusst vom Experimentator verändert, aber in einer Situation aus der Realwelt.

835 Siehe zur Frage der Ähnlichkeit Hamann (2014), S. 136.

836 Lawless/Robbennolt/Ulen (2010), S. 110; Hamann (2014), S. 175; siehe auch Mitchell (2002), S. 104 f.

in der Tat Vorsicht geboten. Die Studien zum Diktator- und Ultimatum-Spiel etwa zeigen hier teilweise signifikant unterschiedliches Verhalten in nicht-westlichen Kulturkreisen[837]. Solange jedoch Rechtsregeln für westliche Länder entworfen werden, stellen diese Unterschiede keine Schwierigkeiten dar[838]. Zweitens wird auf die einseitige Rekrutierung von Teilnehmern der Studien verwiesen: Zumeist handelte es sich um Collegestudenten aus den USA[839]. Diese sind nur bedingt repräsentativ für andere Bevölkerungsteile. Diese Kritik ist nachvollziehbar. Der Haupteinwand geht jedoch, drittens, dahin, dass Laborsituationen überhaupt nur unzureichend die Lebenswirklichkeit reflektieren. Der Vorwurf lautet daher, dass die Verhaltensökonomik zu sehr auf Laborversuche und andere Methoden mit geringer externer Validität vertraut hat[840]. Vollkommene externe Validität lässt sich zudem ohnehin nicht erzielen[841]. Daher, so die Kritik, könne die Verhaltensökonomik für Entscheidungen in der Wirklichkeit keine Vorhersage treffen.

Auf empirischer Ebene werden allerdings erste Schritte unternommen, um diese Lücke zu schließen. Ein Maß für die Vorhersagefähigkeit von Laborstudien für reale Situationen ist die Abweichung der Befunde von Feldstudien, die näher an der Lebenswirklichkeit liegen, von Laborstudien. Jüngst wurde zum ersten Mal diese Abweichung anhand einer Vielzahl von Labor- und Feldversuchen getestet. Daniel Herbst und Alexandre Mas kamen zu dem überraschenden Ergebnis, dass in dem von ihnen untersuchten Bereich, dem „spillover effect of worker productivity on the productivity of co-workers“, die jeweiligen Ergebnisse von Labor- und Feldstudien, der Vorbehalte beschränkter externer Validität zum Trotz, sehr gut zusammenpassten[842]. Auch hier muss man vorsichtig sein, dieses Ergebnis der Generalisierbarkeit von Laborstudien selbst nicht unzulässig zu generalisieren. Was auf die Produktivität von Arbeitern zutrifft, mag sich in anderen Bereichen anders darstellen. Nichtsdestoweniger zeigt die Arbeit von Herbst und Mas, dass Laborversuche durchaus valide Anhaltspunkte abgeben *können*. Da dies aber für die einzelnen Felder der Verhaltensökonomik erst noch im Einzelnen gezeigt werden muss[843], ist insgesamt weiterhin Skepsis hinsichtlich der Generalisierbarkeit der empirischen Studien angebracht. Dies gilt zumal insoweit, als eine weitere, breit angelegte Studie jüngst generelle Zweifel auch an der

---

837 Siehe oben, Fn. 623.

838 Inwiefern Regeln westlicher Provenienz in anderen Kulturkreisen sinnvoll Verwendung finden können, ist ein schwieriges und bisweilen heikles Thema, dem hier leider nicht weiter nachgegangen werden kann. Siehe dazu etwa aus anthropologischer Perspektive Fikentscher/Hacker/Podszun (2013), S. 8–13.

839 Plous (1993), S. 258.

840 Issacharoff (1998), S. 1741 f.; Levitt/List (2008), S. 909.

841 A. Schwartz (2015), S. 1393–1395; R. Posner (1998), S. 1570; Arlen (1998), S. 1768 f.; Klass/Zeiler (2013), S. 61.

842 Herbst/Mas (2015).

843 Erste Ansätze etwa bei DellaVigna (2009).

Replizierbarkeit psychologischer Ergebnisse genährt hat[844], wenngleich auch die Ergebnisse dieser Studie stark umstritten sind[845].

Mit dieser Reflexion auf beschränkte externe Validität wird eine zweite, gleichsam fundamentale Dimension der Unbestimmtheit neben der Multidirektionalität der Verzerrungen eingeführt: Fraglich ist demnach nicht nur, in welche *Richtung* Verzerrungen wirken, sondern auch, ob sie in reellen Situationen überhaupt auftreten. Reelle Situationen sind aber solche, in denen Richter entscheiden und für die Gesetzgeber Regeln erlassen. Solange dieses Wissensproblem nicht überwunden ist, so die Kritiker, könne die Verhaltensökonomik nicht Grundlage rechtlicher Analyse sein[846]. Vielmehr solle man an der Annahme rationalen Verhaltens, auch als Basis für Rechtsregeln, festhalten[847]. Die folgenden Ausführungen werden zeigen, dass diese Schlüsse aus dem Befund der Unbestimmtheit keineswegs folgen.

III. Lösungen für das Existenzproblem

Die Antwort auf diese Einwände muss vielmehr darin liegen, mit der Unbestimmtheit der Ergebnisse empirischer Forschung produktiv umzugehen. Hier lassen sich zwei große Strategien verfolgen: Einerseits kann Unbestimmtheit durch verschiedene experimentelle Methoden so gut wie möglich reduziert werden. Dies ist die Standardstrategie der bisherigen verhaltensökonomischen Analyse[848]. Andererseits muss, sofern dies nicht möglich ist, anders als bisher in der Literatur die Frage nach der Existenz von beschränkt rationalem Verhalten explizit als eine Entscheidung unter Unsicherheit modelliert werden – unter Unsicherheit darüber, ob beschränkt rationales oder vollständig rationales Verhalten zu erwarten ist. Diese Transformation der empirischen Frage in ein Entscheidungsproblem öffnet nicht nur die Tür zu einem rationalen Umgang mit Unbestimmtheit, sondern auch zu einer normativen Bewertung der Ergebnisse: Von dieser hängt die Entscheidungsregel ab, die über die Auswahl der besten Alternative befindet. Zunächst jedoch sind die Techniken zu nennen, durch welche Unbestimmtheit zumindest signifikant reduziert werden kann.

1. Reduktion von Unbestimmtheit

Die Unbestimmtheit hinsichtlich empirischer Resultate kann in dreierlei Hinsicht verringert werden: erstens ist im Fall der Informationsüberlastung das Problem der Multidirektionalität schon grundsätzlich eliminiert; zweitens kann der Markt

---

[844] Open Science Collaboration (2015).
[845] Siehe Gilbert/King/Pettigrew/Wilson (2016); Andersen et al. (2016).
[846] Mitchell (2002), S. 67.
[847] A. Schwartz (2015), S. 1403–1406.
[848] Siehe nur Sunstein (2011), S. 1361 f.

dafür sorgen, dass bestimmte Verzerrungen weniger zu erwarten sind; und drittens stehen experimentelle Techniken zur Hand, die eine höhere externe Validität von Studien verbürgen und zunehmend auch im Bereich der Verhaltensökonomik genutzt werden.

a) Unidirektionalität von Informationsüberlastung

Eine erste Reduzierung der Komplexität der verhaltensökonomischen Ergebnisse ergibt sich im Bereich der Informationsüberlastung. Dort greift der Einwand der Multidirektionalität schon von vornherein nicht: Sobald einmal die Grenze der Informationskapazität überschritten wurde, sinkt die Verarbeitungsfähigkeit unidirektional ab, ohne dann wieder anzusteigen[849]. Umstritten und unbestimmt ist dann lediglich, wo diese Grenze genau liegt[850]. Hier gibt es signifikante inter- und sogar intra-individuelle Unterschiede[851]. Dass eine solche Grenze jedoch überhaupt und generell existiert, darf als gesichertes Phänomen gelten[852]. Die Ergebnisse der einzelnen Studien sind, trotz der methodischen Schwierigkeiten einiger unter ihnen, robust[853]. Es spricht viel dafür, die Grenze bei etwa zehn Informationseinheiten zu verorten[854]. Häufig wird man daher zumindest sagen können, dass eine gewisse Anzahl von Einheiten, z.B. 50 Stück, jedenfalls über dieser Grenze liegt, sofern die Anzahl jede vernünftige, vorsichtig geschätzte Grenze der Verarbeitungskapazität übersteigt. Für Informationsüberlastung lässt sich aufgrund dieser spezifischen Charakteristika (Unidirektionalität, Universalität) daher schneller eine Grundlage für normative Interventionen finden als für die anderen Phänomene beschränkter Rationalität im weiteren Sinne.

b) Experimentelle Techniken

In allen anderen Fällen können jedoch experimentelle Techniken angewandt werden, welche das Wissensproblem situationsspezifisch reduzieren oder gar überwinden können.

---

[849] Siehe oben, S. 118; allerdings kann dies in seltenen Fällen auch einmal anders liegen, siehe etwa die Ergebnisse von Malhotra (1982), S. 422, wo die Güte der Entscheidungen teilweise mit Erhöhung der Informationslast, nach einem ersten Einbruch, wieder anstieg, um danach wieder abzufallen.

[850] Zu einem theoretischen Ansatz zur Bestimmung dieser Grenze durch eine Analyse verschiedener Faktoren, die Informationsüberlastung bewirken, siehe Jackson/Farzaneh (2012), S. 526.

[851] Jackson/Farzaneh (2012), S. 526; Owen (1992), S. 772.

[852] Siehe Malhotra (1982), S. 419; Kirsch (2002), S. 278: „although experts continue to debate the precise limits of information loads, there is a consensus that they are quite modest."

[853] Siehe zur Robustheit etwa Malhotra (1982), S. 427; zu den methodischen Schwächen der frühen Arbeiten von Jacoby und Kollegen siehe oben bereits Fn. 668.

[854] Malhotra (1982), S. 427.

i. Kombination von Labor- und Feldstudien

An erster Stelle ist hier die Kombination von Labor- und Feldstudien zu nennen. Dieses Vorgehen hat den Vorteil, die hohe interne Validität von Laborexperimenten mit der hohen externen Validität von Feldstudien zu verknüpfen. Feldstudien spielen sich in reellen Kontexten ab; ihnen fehlt daher zu einem gewissen Grad die Kontrolle[855], aber auch die Künstlichkeit der Laborexperimente. Dabei werden Teilnehmer in ihrer natürlichen Umgebung beobachtet, häufig ohne dass diese wissen, dass sie Teil eines Experiments sind. Sie weisen daher eine deutlich höhere externe Validität auf[856]. Die Kombination beider Studienarten ergibt daher ein Muster, das stringente Kausalableitungen und Anwendungen in der Realität verbindet[857]. So können, situationsspezifisch, recht robuste Vorhersagen für das Auftreten und die Richtung von Verzerrungen gemacht werden, die sich auch auf Szenarien in der Realwelt erstrecken. Auf diesem Weg vollzieht sich empirische Forschung generell, man denke nur an die Entwicklung neuer Medikamente, bei der ebenfalls einer Phase der Laborforschung eine Erprobung in klinischen Studien nachfolgt.

In der Tat lässt sich feststellen, dass in der verhaltensökonomischen Forschung zu den früher häufig verwendeten Laborexperimenten in immer größerem Umfang in jüngerer Zeit Feldstudien hinzutreten, welche die in früherer Zeit festgestellten kognitiven Schwächen in reellen Szenarien testen und zu einem Großteil bestätigen[858]. Gerade auch im Bereich der empirischen Kapitalmarktforschung konnten hier Fortschritte gemacht werden[859]. Natürlich können die Feldstudien aber nicht alle Bereiche abdecken. Nichtsdestoweniger lässt sich sagen, dass durch den Anstieg der Feldstudien Aussagen über beschränkt rationales Verhalten heute mit viel größerer Präzision gemacht werden können als noch vor einigen Jahren. Aussagen über Existenz und Richtung von *biases* sind dann möglich. Für

---

[855] Den höchsten Grad an Kontrolle weisen dabei die sog. natürlichen Feldexperimente auf, bei denen der Forscher selbst das experimentelle Design ausarbeitet, die Teilnehmer aber dennoch nicht wissen, dass sie an einem Experiment teilnehmen; zu einem geringen Grad ist Kontrolle bei den sog. natürlichen Experimenten ausgeprägt, bei denen natürlich vorkommende, nicht durch den Forscher geplante Unterschiede (etwa in der Gesetzgebung zweier Staaten) zu Analysezwecken fruchtbar gemacht werden. Siehe dazu Harrison/List (2004), S. 1014 und S. 1041 f.

[856] Harrison/List (2004), S. 1033.

[857] Harrison/List (2004), S. 1033; siehe auch Andersen/Harrison/Lau/Rutström (2010), S. 210.

[858] Siehe nur den ausführlichen Überblick bei DellaVigna (2009); weiterhin Thaler/Benartzi (2004) zu der erfolgreichen Feldstudie ihres *Save More Tomorrow*-Programms; Read/van Leeuwen (1998); siehe auch Nielsen (2010), S. 971.

[859] Siehe für empirische Paper etwa De Bondt/Thaler (1985; 1990); Odean (1999); zudem Shiller (2000), besonders S. 144–146; Chater/Huck/Inderst (2010); für einen Überblick siehe Barberis/Thaler (2005); Zaleskiewicz (2006); Hirshleifer (2014).

die rechtliche Analyse ergibt sich daher Folgendes: Notwendig ist immer eine bereichsspezifische, kontextorientierte Argumentation[860]. Für eine Reihe von Kontexten existieren mittlerweile gute Daten, die aus einer Kombination von Labor- und Feldstudien erwachsen und eine Prävalenz beschränkt rationalen Verhaltens nahelegen, auf die wiederum rechtliche Folgerungen gestützt werden können.

ii. Individuelle Messung (longitudinale Studien)

Eine weitere Technik, durch die besonders präzise Aussagen über das Vorliegen von beschränkt rationalem Verhalten gemacht werden können, ist die individuelle Messung von Entscheidungsverhalten in Realsituationen. Im Gegensatz zu Feldstudien, bei denen der aggregierte Effekt des Verhaltens einer ganzen Gruppe (im Vergleich zu einer anderen Gruppe) von Interesse ist, wird hier nachvollzogen, wie sich einzelne Individuen über einen längeren Zeitraum verhalten.

Ein plakatives Beispiel bietet ein Feldexperiment, das keine wissenschaftliche Institution durchgeführt hat, sondern eine Bank[861]. Sie sandte an 600.000 Verbraucher verschiedene Angebote zum Abschluss von Kreditkartenverträgen, von denen zwei besonders bedeutsam sind: eines mit einer kurzen Phase eines niedrigen Eingangszinssatzes, gefolgt von einer unbegrenzten Phase mit hohem Zinssatz (das Teaser-Angebot)[862], sowie eines mit einem mittelhohen Eingangszinssatz, der über eine längere Phase konstant bleibt, wiederum dann gefolgt von einer unbegrenzten Phase mit hohem Zinssatz (das Konstant-Angebot)[863]. Dabei zeigte sich zunächst, dass von den 5.000 Verbrauchern, die eines der Angebote annahmen, die Kunden häufiger einen Teaser-Vertrag als einen Konstant-Vertrag abschlossen[864]. Dies könnte einerseits dadurch erklärt werden, dass es sich um umsichtige Kunden handelte, die vorhersahen, dass sie nur in der kurzen Anfangsphase, die mit niedrigen Zinssätzen ausgestattet ist, Kredit aufnehmen würden. Andererseits könnte jedoch die Entscheidung auch durch beschränkte Willensmacht und *present bias* hervorgerufen worden sein: In diesem Fall würden die Kunden irrtümlich annehmen, nach der Teaser-Phase nicht mehr Kredit aufnehmen zu wollen. Das Abschlussverhalten an sich lässt also eine rationale und eine beschränkt rationale Erklärung zu; die Existenz beschränkt rationalen Verhaltens ist unsicher.

---

[860] Siehe für ein gelungenes Beispiel etwa Jolls (2007), S. 129 f.; ferner Klaff (2010), S. 27: Reduktion auf *unidirectional bias.*

[861] Shui/Ausubel (2005); für weitere Beispiele derartiger Studien siehe DellaVigna/Malmendier (2006); Grubb (2009; 2015) sowie Bar-Gill (2012), S. 217–223.

[862] 4,9 % Zinsen während einer Einführungsphase von 6 Monaten, danach ein Zinssatz von ca. 16 %.

[863] 7,9 % Zinsen während einer Einführungsphase von 12 Monaten, danach ein Zinssatz von ca. 16 %.

[864] Shui/Ausubel (2005), S. 8 f.

Dies ist jedoch nicht das Ende der Geschichte. Tatsächlich konnte die Bank das Kundenverhalten über den Zeitpunkt des Vertragsabschlusses hinaus – und dies macht die Besonderheit der Studie aus – weiter beobachten, da es sich ja um ihre Kunden handelte. Dabei ergab sich, dass viele der Kunden, die einen Teaser-Vertrag abschlossen, auch nach der Anfangsphase weiter Kredit aufnahmen, obwohl die Zinssätze höher lagen. So konnte errechnet werden, dass für die überwältigende Mehrheit (79 %) der Kunden, die sich für einen Teaser-Vertrag entschieden, letztlich der Konstant-Vertrag die kostengünstigere Variante gewesen wäre[865]. Damit lässt sich individuell nachweisen, dass diese Kunden ihr künftiges Kreditverhalten falsch eingeschätzt haben – dass sie mit anderen Worten nicht rational, sondern lediglich beschränkt rational gehandelt haben[866]. Diese Feldstudie legt daher beschränkte Willensmacht mit einem hohen *present bias* nahe[867] und zeigt zugleich für einen wichtigen Bereich von Wirtschaftsaktivität eine reelle Auswirkung von beschränkt rationalem Handeln. Ein Beitrag von Heidhues und Kőszegi bestätigt diese Befunde in theoretischer Hinsicht[868].

Die Studie zu Teaser-Angeboten offenbart die Stärken, aber auch die Grenzen des Ansatzes, mithilfe von individualisierten Daten die Unbestimmtheit hinsichtlich des Auftretens von beschränkter Rationalität im weiteren Sinne zu reduzieren. Zwar lassen sich durch diese Technik sehr exakte, situationsspezifische Aussagen über das Verhalten von Individuen machen. Genau deshalb aber berühren sie auch potentiell die Privatsphäre und das allgemeine Persönlichkeitsrecht der Betroffenen. Die massenhafte Erhebung von individuellen Messdaten wird nicht umsonst als größte gegenwärtige Herausforderung für den Datenschutz gesehen[869]. Daher kann sie nicht als Patentlösung für die Reduzierung von Unbestimmtheit dienen.

c) *Zusammenfassung*

Unbestimmtheit hinsichtlich der Existenz und Richtung von Verzerrungen und anderem beschränkt rationalen Verhalten lässt sich situationsspezifisch reduzieren. Bei Informationsüberlastung ist zunächst festzuhalten, dass sie ohnehin unidirektional ist: Die Entscheidungsqualität nimmt ab.

---

865 Shui/Ausubel (2005), S. 9. Diese Schlussfolgerung wird etwas geschwächt durch die Überlegung, dass das Kreditverhalten unter dem Konstant-Vertrag womöglich anders ausgesehen hätte. Auch wenn dies nicht auszuschließen ist, erscheint es doch unwahrscheinlich, dass eine solche Änderung bei allen Kunden, die sich für den Teaser-Vertrag entschieden, dazu geführt hätte, dass der Konstant-Vertrag noch teurer gewesen wäre.

866 Auch zufällige Einkommensveränderungen können das Verhalten nicht als rationales, exponentielles Diskontieren erklären, siehe Shui/Ausubel (2005), S. 27.

867 $\beta = 0{,}8$ im β-δ-Modell: Shui/Ausubel (2005), S. 1.

868 Heidhues/Kőszegi (2010).

869 Vgl. Bennett (1992), S. 12 ff.; Ayres (2007a), S. 176 ff.

Hinsichtlich anderer Phänomene von beschränkter Rationalität im weiteren Sinne können moderne experimentelle Techniken Unbestimmtheit hinsichtlich deren Existenz und Richtung minimieren. An erster Stelle ist hier die Kombination von Labor- und Feldstudien zu nennen. Damit kann die hohe interne Validität (die Möglichkeit stringenter Kausalaussagen) von ersteren mit der hohen externen Validität (Geltung für reelle, nicht-simulierte Situationen) von zweiteren verknüpft werden. Dies wird zunehmend im Bereich der Verhaltensökonomik praktiziert. Weiterhin kann die Messung von individuellem Verhalten über einen längeren Zeitraum in Feldstudien darüber Aufschluss geben, ob rationale oder beschränkt rationale Motive für eine zweideutige Entscheidung maßgeblich waren. So kann etwa beschränkte Willensmacht in Feldversuchen nachgewiesen werden, auch wenn die isolierte Entscheidung für einen bestimmten Vertragstypus sowohl rational als auch beschränkt rational erklärt werden könnte. Für die Rechtwissenschaft ergibt sich daraus einerseits die Möglichkeit, auf der Grundlage präziserer Bestimmung von beschränkt rationalem Verhalten rechtliche Antworten zu formulieren, andererseits aber auch die Notwendigkeit, sensibel mit dem Unterschied zwischen verschiedenen Kontexten umzugehen.

2. *Entscheidung unter Unsicherheit*

So gut auch experimentelle Techniken Unbestimmtheit reduzieren können, so ist nichtsdestoweniger zu konstatieren, dass etwa die Kombination von Feld- und Laborstudien längst nicht alle Felder menschlichen Entscheidungsverhaltens abdeckt. Für viele Bereiche, die rechtlich relevant sind, ist zu konstatieren, dass keine hinreichenden Daten vorliegen[870]. Unsere Kenntnis wirtschaftlicher Zusammenhänge ist durchsetzt mit Unsicherheit[871]. In der verhaltensökonomischen Analyse wird dann häufig darauf verwiesen, dass weitere empirische Forschung nötig sei. Mit dem Fortschritt der wissenschaftlichen Erkenntnis sei dann auch eine klarere Aussage über die rechtlichen Implikationen möglich. So richtig dies ist, so wenig hilft es bei der Bewältigung akuter Problemfelder: Rechtliche Entscheidung kann oft nicht warten. Der Richter, der Fahrlässigkeitserwägungen anstellt, muss in diesem Moment wissen, wie es um den *hindsight bias* bestellt ist. Der Gesetzgeber, der eine Börsenreform oder ein neues Verbraucherschutzgesetz auf den Weg bringt, kann die Verabschiedung nicht auf den fernen Tag des Vorliegens belastbarer empirischer Daten verschieben. Wissenschaft entwickelt sich über einen langen Zeitraum. Recht herrscht in der Gegenwart. Daraus erwächst eine Spannung, die rechtlich bewältigt werden muss.

---

[870] Engel (2007), S. 374.

[871] Für eine hervorragende Analyse dieser These, auch ihrer politisch-ökonomischen Implikationen, siehe Beckert (1996).

Wie also soll die rechtliche Analyse ausfallen in Situationen, in denen eine Entscheidung getroffen werden muss, jedoch nicht festgestellt werden kann, ob beschränkt rationale Effekte seitens der Normadressaten zu erwarten sind oder nicht? Die bisherige Literatur hat dies ausweichend mit dem Verweis auf die Möglichkeit der Reduktion von Unbestimmtheit beantwortet[872]. Dies ist jedoch, wie gesehen, nicht ausreichend, wenn Entscheidungen unter Zeitdruck zustande kommen müssen. Daher soll hier die These vertreten werden, dass bei Unbestimmtheit über das Vorliegen beschränkter Rationalität die Wahl der rechtlichen Norm als eine Entscheidung unter Unsicherheit modelliert werden muss – Unsicherheit über das Vorliegen von beschränkter oder vollständiger Rationalität.

Damit wird die formale Kraft einer Wissenschaft bemüht, in der seit dem 17. Jahrhundert Instrumente für den bestmöglichen Umgang mit Unsicherheit entwickelt werden: Entscheidungstheorie[873]. Diese Disziplin bringt eine neue Kategorie von analytischen Werkzeugen ins Spiel, mit denen das Wissensproblem gelöst werden kann: Entscheidungsregeln für Entscheidung unter Unsicherheit. Sie stehen für einen rationalen Umgang mit beschränkter Rationalität. Gleichzeitig verschieben sie den Diskurs von einem empirischen hin zu einem normativen: Die Wahl der anzuwendenden Entscheidungsregel ist aufs Engste mit Wertentscheidungen über gesellschaftliche und politische Zusammenhänge verflochten. Sie führt damit genuin juristische Argumentation in die vordergründig faktenbasierte Debatte um die Reichweite verhaltensökonomischer Forschung ein. Es wird sich zeigen, dass insbesondere eine hier vorgeschlagene Kombination von Entscheidungstheorie mit dem Rawls'schen Differenzprinzip zu Lösungen des Wissensproblems führt, die nicht nur praktikabel, sondern nach Maßgabe der in dieser Arbeit verwandten normativen Theorie auch gerecht sind.

a) Unsicherheit im Sinne der Entscheidungstheorie

In der nunmehr betrachteten Situation soll es *ex hypothesi* zum Zeitpunkt der Entscheidung nicht möglich sein, Unbestimmtheit durch die oben angesprochenen Techniken, etwa eine Kombination von Labor- und Feldstudien, zu reduzieren. Nehmen wir als Beispiel die Frage, ob die Nutzer eines neu auf den Markt gebrachten, elektrischen Rasenmähers mit aus Kostengründen nicht abgedeckter, rotierender Klinge die Möglichkeit unterschätzen, sich damit durch unsachgemäße Bedienung Verletzungen zuzufügen. Hier präsentiert sich folgendes Bild hinsichtlich der Existenz und Richtung von beschränkt rationalem Verhalten: Einerseits weisen die vielfältigen verhaltensökonomischen Studien darauf hin,

[872] Siehe vorheriger Abschnitt; vgl. auch Camerer/Issacharoff/Loewenstein/O'Donoghue/Rabin (2003), S. 1222, die lediglich mehr empirischer Analyse verlangen.

[873] Zur Geschichte der Entscheidungstheorie, gerade auch im theologischen Kontext des 17. Jahrhunderts (Pascals Wette), siehe Hacking (2006), Chapter 8.

dass durchaus beschränkt rationales Verhalten, z. B. Überoptimismus, auftreten könnte. Die simple Annahme vollständig rationaler Erwartungen würde dieser realistischen, durch empirische Studien grundsätzlich gestützten Möglichkeit widersprechen. Andererseits liegen jedoch, soweit ersichtlich, keine spezifischen Studien zum Gebrauch von Rasenmähern vor. Nimmt man die inhärenten Beschränkungen empirischer Forschung hinsichtlich interner und besonderes externer Validität ernst, so kann man unter diesen Umständen auch das Auftreten beschränkter Rationalität nicht mit Sicherheit postulieren. Zudem gilt es zu bedenken, dass in allen Studien immer nur ein Teil der Teilnehmer überhaupt beschränkte Rationalität im weiteren Sinne an den Tag legt[874]. Insgesamt gilt daher: Die einfache Annahme vollständiger Rationalität würde dem Korpus von verhaltensökonomischen Studien Hohn sprechen, und zudem die beschränkte externe Validität von Studien, die rationales Verhalten feststellen, missachten[875]. Andererseits würde die dogmatische Annahme von beschränkt rationalem Verhalten wiederum der beschränkten externen Validität von Studien widersprechen, die beschränkt rationale Effekte feststellen. Belastbare Feldstudien liegen *ex hypothesi* nicht vor. Unter diesen Bedingungen scheint es daher unmöglich, eine Vorhersage darüber zu treffen, ob in der relevanten Situation beschränkt rationales Verhalten auftreten wird oder nicht. Damit ist die archetypische Situation eines Entscheidungsproblems unter Unsicherheit (*decision making under uncertainty*) umrissen[876]. Der *locus classicus* für deren Definition findet sich bei Frank Knight, der zwischen Unsicherheit (*uncertainty*) und Risiko (*risk*) danach unterschied, ob den Naturzuständen Wahrscheinlichkeiten zugeordnet werden können oder nicht. Unsicherheit herrscht genau dann, wenn keine definierte Wahrscheinlichkeitsprognose bezüglich der relevanten Naturzustände möglich

---

[874] Stanovich (2012), S. 437 f.; Camerer/Issacharoff/Loewenstein/O'Donoghue/Rabin (2003), S. 1214; bei Überoptimismus ist dies schon allein daran ersichtlich, dass einige tatsächlich überdurchschnittlich befähigt oder prädisponiert sind und daher mit ihrer optimistischen Aussage richtigliegen: siehe Harris/Hahn (2011). Selbst Verhaltensökonomen schätzen daher, dass lediglich 80 % der Bevölkerung überoptimistisch sind: Sharot (2011), S. R942. Ferner widersetzten sich 14 % der Beteiligten dem *status quo bias* und wählten die automatische Aufnahme in das Betriebsrentenprogramm ab: Madrian/Shea (2001). In der grundlegenden Studie zu *overconfidence* konnten immerhin 57 % der Beteiligten ihre 99%-Konfidenzintervalle korrekt wählen: Alpert/Raiffa (1982), S. 301. In der Studie von Shui/Ausubel (2005) etwa wählten immerhin 21 % das für sie richtige Kreditprogramm, zeigten also keine beschränkte Willensmacht. Diese Mischung von beschränkt und vollständig rationalem Verhalten findet sich in praktisch allen Studien.

[875] Vgl. die Diskussion von externer Validität oben, S. 146. Diese Beschränkungen beziehen sich natürlich genauso auf Studien, die rationales Verhalten nachweisen, wie auf jene, die beschränkt rationales belegen.

[876] Genauer: Unsicherheit über die *Wahrscheinlichkeit* des Auftretens von beschränkter oder vollständiger Rationalität, nicht aber Unsicherheit über die möglichen *Naturzustände*; vgl. Camerer/Weber (1992), S. 331.

ist[877]. Dies sind, anders als die ökonomische Entscheidungstheorie bisweilen vermuten lässt[878], viele oder gar die meisten Situationen, mit denen wir im Leben konfrontiert sind[879].

b) Entscheidungsszenario und Entscheidungsregeln

Wenn man die Frage nach dem Grad an Rationalität in einer bestimmten Situation als Entscheidungsproblem unter Unsicherheit fasst, hilft dies, das Problem formal und konkret zu analysieren und Lösungen dafür zu finden. Daher soll hier ein einfaches Modell entwickelt werden. Wir nehmen zunächst an, dass genau zwei Naturzustände eintreten können: alle Beteiligten verhalten sich rational (Zustand A) oder aber zumindest eine relevante Untergruppe[880] verhält sich beschränkt rational (Zustand B)[881]. Keinem der beiden Naturzustände kann eine Wahrscheinlichkeit des Auftretens zugeordnet werden. Das Entscheidungsproblem besteht nun darin, ob eine Rechtsregel auf der Annahme von Zustand A oder Zustand B gegründet sein soll.

---

[877] Knight (1921), S. 19 f.; Ellsberg (1961), S. 657, 660 f.; Etner/Jeleva (2012), S. 234; siehe dazu oben, S. 34. Unter diesen Umständen wird seit Laplace (1814), S. iv-vi häufig vorgeschlagen, jeden der möglichen Naturzustände mit derselben Wahrscheinlichkeit zu versehen (Prinzip des unzureichenden Grundes; siehe dazu Arrow, 1973, S. 251 und S. 257; Harsanyi, 1975, S. 598 f.; Knight, 1921, S. 218 f.; ausführlich Harsanyi, 1982, S. 45 ff.; kritisch Rawls, 1999, S. 146–150; Ellsberg, 1961, S. 653). Dies kann allein schon deshalb nicht überzeugen, weil die Zuschreibung gleicher Wahrscheinlichkeiten genauso willkürlich ist wie jede andere Wahrscheinlichkeitsverteilung. Ohne jeglichen objektiven Anhaltspunkt hängt bleibt sie vollkommen aus der Luft gegriffen (vgl. auch Rawls, 1999, S. 149 f.; Rawls, 1974a, S. 649; siehe ferner Agarwala, 1986, S. 158 f. und S. 163–165), es sei denn, man weiß in der Tat, dass jeder der Naturzustände für eine Menge von Ereignissen steht, die jeweils exakt gleichviele Elemente umfasst (so leitet auch Laplace sein Prinzip einleuchtend her, siehe nochmals Laplace, 1814, S. iv–vi).

[878] Dazu hellsichtig Beckert (1996).

[879] Vgl. Ellsberg (1961), S. 661, 666.

[880] Mit relevanter Untergruppe sei eine Anzahl von Akteuren gemeint, die hinreichend groß ist, um normative Erwägungen zu ihrem Schutz auszulösen. Dies differiert naturgemäß je nach normativer Theorie und der Schwere der Konsequenzen, die aus dem beschränkt rationalen Verhalten zu erwachsen drohen. Letztlich wird man dies jedoch für jede Einzelsituation hinreichend bestimmt konturieren können. Die Annahme, dass lediglich eine relevante Untergruppe beschränkter Rationalität unterliegt, ist eine konservative: Stanovich weist darauf hin, dass in Experimenten diejenigen, die vollständig rational handeln, zumeist eine Minderheit darstellen (Stanovich, 2012, S. 438).

[881] Ein dritter, naheliegender Naturzustand wäre ubiquitäre beschränkte Rationalität. Dieser wird später in das Modell eingeführt.

i. Vollständig präferenzerhaltende Strategien

(1) Asymmetrischer Paternalismus

Die optimale Lösung in einer derartigen Konstellation ist zunächst einmal diejenige, die Camerer und Kollegen als asymmetrischen Paternalismus beschrieben haben[882]. Eine derartige Regel hätte gleichermaßen günstige Konsequenzen unabhängig davon, ob Zustand A oder Zustand B vorliegt, da sie zwar einerseits z. B. beschränkt rationale Akteure vor Schaden bewahren, gleichzeitig aber vollständig rationale nicht stärker belasten würde. Eine derartige Alternative wird jedoch häufig nicht verfügbar sein. Denn zumeist verursachen die Vorkehrungen zum Schutz der beschränkt rationalen Akteure Kosten, die dann zumindest partiell auf die vollständig rationalen umgelegt werden.

Wenn dem einmal nicht so sein sollte, so ist dies freilich umso besser[883]. Im Beispielsfall mit dem gefährlichen Rasenmäher jedoch würde eine naheliegende Lösung darin bestehen, eine Abdeckung der Klingen gesetzlich zwingend vorzusehen. Dies würde jedoch den Preis für den Rasenmäher erhöhen und damit auch diejenigen belasten, die aufgrund rationalen Verhaltens diese zusätzlichen Vorkehrungen nicht benötigen. Der Schutz von beschränkt rationalen Akteuren macht Produkte häufig teurer oder schwerer zu vermarkten[884]. Asymmetrisch paternalistische Regeln, die rationale Akteure nicht belasten, sind daher ebenso wünschenswert wie selten.

(2) Unterfall: Separating equilibria

Ein besonderer Fall von asymmetrisch paternalistischen Regeln, der ebenfalls kurz erwähnt werden soll, sind Rechtsnormen, die gezielt lediglich bei beschränkt rationalen Akteuren Wirkung entfalten[885]. Spieltheoretisch kann man hier von *separating equilibria* sprechen[886], da verschiedene Spielertypen (beschränkt rati-

---

[882] Siehe dazu im Einzelnen unten, S. 218.

[883] Camerer/Issacharoff/Loewenstein/O'Donoghue/Rabin (2003), S. 1224 ff. bieten eine Reihe anschaulicher Beispiele. Dazu ist jedoch zu bemerken, dass die Autoren viele der Beispiele schon dann als gerechtfertigt ansehen, wenn der Nutzengewinn für beschränkt rationale Akteure den Verlust für vollkommen rationale übersteigt (siehe etwa S. 1247: „in the net […] beneficial"; S. 1220; S. 1249; S. 1253). Damit reduziert sich jedoch das Programm des asymmetrischen Paternalismus auf eine konventionelle Kosten-Nutzen-Analyse. So finden sich denn auch in dem Artikel kaum Beispiele, bei denen die Kosten für rationale Akteure praktisch bei null liegen. Das Problem besteht insbesondere darin, dass sich ohne eine Abschätzung der Häufigkeit des Auftretens von beschränkt und vollkommen rationaler Handlung die Kosten für beschränkt rationale Akteure kaum bestimmen lassen, wenn sie nicht sehr nahe bei null liegen.

[884] Dies gestehen auch Camerer/Issacharoff/Loewenstein/O'Donoghue/Rabin (2003), S. 1247 ein.

[885] Siehe für einen solchen Vorschlag Russell (2015).

[886] Darunter (eigentlich: *separating perfect Bayesian equilibria*) versteht man spezifische

onal, vollständig rational) verschiedene für sie jeweils optimale Handlungsoptionen (*equilibrium strategies*) wahrnehmen, dadurch unterschiedliche Signale senden und daher von unterschiedlichen Rechtsnormen betroffen werden. Auch hier ist aber anzumerken, dass solchen Konstellationen zwar äußerst günstig, aber ebenso rar gesät sind[887].

ii. Entscheidungsregeln für Unsicherheit: John Rawls, Maximin und das Differenzprinzip

Im Folgenden soll davon ausgegangen werden, dass eine asymmetrisch paternalistische oder separierende Lösung nicht zur Verfügung steht. Stattdessen sollen zwei rechtliche Gestaltungsmöglichkeiten diskutiert werden, die sich auf jeweils unterschiedliche Annahmen hinsichtlich des Vorliegens von Zustand A (vollkommene Rationalität) bzw. B (teilweise beschränkte Rationalität) stützen. Alternative 1 (die rationale Alternative) gründet auf der Annahme vollkommen rationalen Verhaltens. Sie ist daher günstig für rationale Akteure, jedoch ungünstig für beschränkt rationale Akteure[888]. Bei Alternative 2 (die beschränkte Alternative) verhält es sich gerade umgekehrt: Sie basiert auf der Prämisse, dass zumindest eine relevante Untergruppe beschränkt rational agiert. Wir nehmen an, dass sie daher für beschränkt rationale Akteure nutzbringender ist als für vollkommen rationale. Unter diesen Voraussetzungen ist es nun keineswegs zwingend, die rationale Alternative zu wählen, wie dies etwa Alan Schwartz fordert[889]. Vielmehr wird die Entwicklung des Modells erweisen, dass in einer ganzen Reihe von Situationen die beschränkte Alternative vorzugswürdig ist. Die Intuition hinter diesem Ergebnis ist, dass häufig die negativen Folgen für beschränkt rationale Akteure unter einer rationalen Alternative schwerwiegender sind als die negativen Folgen für rationale Akteure unter einer beschränkten Alternative.

Wenn das Modell nun präziser entwickelt wird, sind vier verschiedene Ergebnisse denkbar: Wenn ein Regulierer die rationale Alternative wählt, kann Zustand A (vollständige Rationalität) oder B (partielle beschränkte Rationalität) wahr sein. Daraus ergeben sich die Ergebnisse i und ii. Wird hingegen die beschränkte Alternative verwirklicht, so kann wiederum Zustand A (dann Ergebnis

---

Formen von Gleichgewichten, bei denen unterschiedliche Spielertypen unterschiedliche Signale senden bzw. sich unterschiedlich verhalten und daher voneinander unterschieden werden können, siehe Dutta (1999), S. 389; Watson (2008), S. 342.

[887] Ein Beispiel aus dem Bereich des dispositiven Rechts bringen Ayres/Gertner (1989), S. 94 f. und S. 111 ff. (*Hadley rule*).

[888] Dass eine Alternative für beide Gruppen gleichermaßen günstig ist, wurde durch die Annahme, es stehe keine asymmetrisch paternalistische Alternative zur Verfügung, ausgeschlossen.

[889] A. Schwartz (2015), S. 1403–1406.

iii) oder B (dann Ergebnis iv) wahr sein. Tabellarisch lässt sich das wie folgt veranschaulichen:

Naturzustand / *Alternative*	Zustand A (vollständige Rationalität)	Zustand B (signifikante beschränkte Rationalität)
Rationale Alternative	Ergebnis i	Ergebnis ii
Beschränkte Alternative	Ergebnis iii	Ergebnis iv

Die Wahl der Alternative hängt nun von den Ergebnissen ab[890] und davon, nach welcher Entscheidungsregel diese bewertet werden. Wichtig ist festzuhalten, dass es keine Alternative gibt, die nach den Gesetzen der Logik oder auch der Rationaltheorie des Entscheidens in allen Fällen realisiert werden sollte (die also strikt dominant ist), selbst wenn die Gewinne und Verluste der einzelnen Ergebnisse berechenbar und in einer einheitlichen Metrik darstellbar wären. Denn da den Zuständen A und B *ex hypothesi* keine Wahrscheinlichkeit zugeordnet werden kann, vielmehr vollkommen unsicher ist, ob A oder B eintritt, lässt sich kein Erwartungsnutzen (durch Gewichtung der Ergebnisse nach ihrer Eintrittswahrscheinlichkeit) kalkulieren[891]. Die Entscheidung, ob die rationale oder die beschränkte Alternative verwirklicht wird, hängt daher ab von (a) der Risikopräferenz hinsichtlich der verschiedenen Ergebnisse und (b) von normativen Gründen, die für die Realisierung der jeweiligen Ergebnisse stark gemacht werden können. Beide Aspekte werden durch Entscheidungsregeln verkörpert, die bei Entscheidung unter Unsicherheit angewandt werden können. Hier soll argumentiert werden, dass die unter anderem von John Rawls prominent vertretene Maximin-Regel grundsätzlich die beste Entscheidungsregel für diese Konstellation darstellt.

Aber welche Entscheidungsregeln kommen überhaupt in Betracht, um die verschiedenen Ergebnisse, und damit letztlich die beiden Alternativen, vergleichend zu bewerten? Es gibt Entscheidungsregeln für Entscheidungen unter Risiko und

---

[890] Dies setzt freilich eine konsequentialistische Bewertungstheorie voraus, die hier jedoch nicht im Einzelnen begründet werden kann; zu einer Verbindung konsequentialistischer und deontologischer Bewertungskriterien siehe die in der Synthese entwickelte, deontologisch gewichtete Kosten-Nutzen-Analyse.

[891] Luce/Raiffa (1957), S. 277 f.; siehe dazu auch oben, S. 156 f.

solche für Entscheidungen unter Unsicherheit[892]. Die hiesige Situation ist von Unsicherheit geprägt[893]; innerhalb der Regeln für Entscheidungen unter Unsicherheit lassen sich drei Gruppen unterscheiden, nach denen jeweils unterschiedliche Alternativen bevorzugt werden: erstens Regeln, die das insgesamt beste Ergebnis verwirklichen (Maximax); zweitens solche, die darauf abzielen, einen möglichst hohen Wert für das schlechteste Ergebnis zu realisieren (Maximin); und drittens dazwischen liegende Regeln[894].

(1) Maximax

Beginnen wir mit Maximax[895]: Danach ist diejenige Alternative auszuwählen, die dem Ergebnis zugeordnet ist, das unter allen möglichen Ergebnissen (hier: i–iv) als das beste angesehen wird. In unserem Modell würde diese Regel wohl Alternative 1 favorisieren: Diese ist darauf zugeschnitten, dass alle Akteure sich rational verhalten. Kombiniert mit dem rationalen Zustand sollte dies nach dem ersten Hauptsatz der Wohlfahrtsökonomik, sofern kein Marktversagen vorliegt, im Ergebnis i zu maximaler allokativer und produktiver Effizienz führen[896]. Rationaltheoretiker, die Effizienz als Bewertungskriterium akzeptieren, würden daher unter einer Maximax-Regel Alternative 1 wählen. Jedoch darf dabei nicht vergessen werden, dass es alles andere als sicher ist, ob der rationale Zustand überhaupt eintritt. Die Maximax-Regel nimmt dies in Kauf und wird daher auch mit Risikoaffinität assoziiert[897]. Hier liegt jedoch auch genau ihre Achillesferse: Sie gleicht einer Hochrisikowette. Denn die nicht-maximalen Ergebnisse werden völlig außer Acht gelassen. Daher warnt Rapoport zu Recht: „It is difficult to justify the maximax principle as rational principle of decision, reflecting, as it does, wishful thinking."[898]

(3) Hurwicz' α-Index und Savages minimax regret

Vermittelnden Entscheidungsregeln beheben diese Verkürzung, nehmen alle Ergebnisse in den Blick und führen einen Risikoparameter ein, mit dem je nach Risikopräferenz die Ergebnisse bewertet werden können. Hervorzuheben ist dabei die Entscheidungsregel nach Hurwicz' α-Index[899]. Der Risikoparameter α kann dabei zwischen 1 (volle Risikoaffinität) und 0 (volle Risikoaversion) ge-

---

[892] Laux/Gillenkirch/Schenk-Mathes (2012), S. 81 ff.; Rapoport (1998), S. 50 ff.
[893] Siehe oben, S. 156.
[894] Vgl. Rapoport (1998), S. 56–58; Etner/Jeleva (2012), S. 240 f.
[895] Der Name erklärt sich aus *maximize the maximum*.
[896] Vgl. Arrow/Debreu (1954).
[897] Hansson (1994), S. 60.
[898] Rapoport (1998), S. 51.
[899] Luce/Raiffa (1957), S. 282; Rapoport (1998), S. 52

wählt werden. Für jede Alternative A_i wird nun eine Gewichtung durchgeführt: das maximale Ergebnis wird mit α, das minimale mit (1-α) gewichtet, und beide summiert[900]:

$$V_{A(i)} = \alpha \cdot \max (O_{A(i)}) + (1 - \alpha) \cdot \min (O_{A(i)}).$$

Analog zu der Theorie des Erwartungsnutzens werden hier also Nutzenniveaus durch einen Parameter gewichtet, allerdings infolge der Unsicherheit nicht mit Wahrscheinlichkeiten, sondern mit Risikopräferenzen. Der Vorteil dieser Regel ist, dass flexibel und an spezifische Situationen angepasst Risikopräferenzen variiert werden können; zudem geht kaum Information durch die Aggregierungsregel verloren, da alle Ergebnisse Berücksichtigung finden. Dies ist jedoch zugleich die besondere Schwierigkeit dieser Regel: Um die Kalkulation durchzuführen, muss man sich nicht nur auf eine konkrete Risikopräferenz festlegen, sondern vor allem auch kardinale Nutzenniveaus für die einzelnen Ergebnisse spezifizieren; die Ergebnisse müssen also durchgängig und konsistent quantifiziert werden. Dies ist jedoch auf dem Niveau der hier verfolgten Abstraktheit kaum möglich. In Einzelfällen mag dies anders aussehen, jedoch stellt sich auch dann das bekannte Problem, dass äußerst unterschiedliche reale Folgen (etwa für die Gesundheit von Akteuren einerseits und für die Handhabbarkeit von Produkten andererseits) kommensurabilisiert werden müssen, was ebenfalls kaum quantitativ stringent durchführbar erscheint[901]. Dasselbe Problem affiziert auch eine weitere vermittelnde Entscheidungsregel, die von Savage vorgeschlagene Minimierung der maximalen Reue (*minimax regret*)[902]. Auch hierfür ist die Kalkulation von präzisen, kardinalen Nutzenniveaus notwendig, um die Höhe der potentiellen Reue (verursacht durch einen Verlust gegenüber der nicht gewählten Alternative) zu berechnen. Beide Entscheidungsregeln sind daher für die hiesige Konstellation ungeeignet, da sie Informationen voraussetzen, die in der Regel so nicht vorliegen werden.

(3) Maximin

Es bleibt jedoch noch eine weitere Regel für Entscheidungen unter Unsicherheit: die Maximin-Regel[903]. Danach ist für jede Alternative das schlechteste Ergebnis

---

[900] Damit ergibt sich folgende Formel für den sog. α-Index einer Alternative A_i: $V_{A(i)} = \alpha \cdot \max (O_{A(i)}) + (1 - \alpha) \cdot \min (O_{A(i)})$, wobei $V_{A(i)}$ den Präferenzwert von A_i, max $(O_{A(i)})$ das maximale und min $(O_{A(i)})$ das maximale Ergebnis von A_i darstellen. Für α = 1 ergibt sich die Maximax-Regel, für α = 0 die Maximin-Regel. Siehe dazu Hansson (1994), S. 60 f.; Rapoport (1998), S. 57.

[901] Siehe E. Anderson (1993), S. 190–216; Keat (1997), S. 39–42; Kysar (2010), S. 99–119; siehe auch unten, S. 919 ff. Anhänger von Kaldor-Hicks-Effizienz werden dies naturgemäß anders sehen; dazu jedoch unten, S. 314 ff.

[902] Savage (1951); dazu Rapoport (1998), S. 52 f.

[903] Der Name erklärt sich aus *maximize the minimum*. Die formalen Kriterien dieser Regel

zu identifizieren. Es wird dann diejenige Alternative gewählt, bei der dieses Ergebnis den relativ höchsten Wert annimmt. Auf diese Weise wird das Sicherheitsniveau maximiert. Die Regel ist daher mit Risikoaversion assoziiert[904]. Nichtsdestoweniger wird sich zeigen, dass gute Gründe für ihre Anwendung in diesem Modell sprechen.[905]

Grundsätzlich muss man jedoch zunächst klären, wie das schlechteste Ergebnis bestimmt werden soll. Dies kann auf zwei Arten geschehen: Es kann auf die schlechteste *Veränderung* oder auf den schlechtesten *Gesamtzustand* abgestellt werden. Üblicherweise wird in der Entscheidungstheorie und in den Wirtschaftswissenschaften lediglich die durch die Alternative selbst hervorgerufene Veränderung betrachtet[906]. Dies ist gerade die Erkenntnis der marginalistischen Revolution: Relevant sind nur die Konsequenzen *at the margin*, also diejenigen, die nicht auch ohne die jeweilige zu bewertende Alternative eingetreten wären[907]. Um ein Beispiel in der Nutzenmetrik zu geben: Hat etwa Individuum A 50 Nutzeneinheiten und Individuum B 10, und wird durch eine Maßnahme bei Eintritt eines Zustands das Nutzenniveau von A um 5 und von B um 15 Einheiten gehoben, so wäre nur diese Veränderung um insgesamt 5 bzw. 15 Einheiten relevant[908], nicht jedoch das finale Nutzenniveau der beiden. Dann wäre für das schlechteste Ergebnis einer Alternative also danach zu fragen, welches Ergeb-

gehen auf Wald (1939) zurück. Zuvor hatte John von Neumann bereits eine Maximin-Regel für Zweipersonenspiele formalisiert (von Neumann, 1928, S. 302–311). Rawls hat dieser jedoch mit der *Theory* innerhalb der politischen Philosophie und darüber hinaus besondere Prominenz verliehen. Allgemein zu Maximin Luce/Raiffa (1957), S. 278–280; Hansson (1994), S. 60 f.

[904] Arrow (1973), S. 251; Luce/Raiffa (1957), S. 279: „extremely conservative“; Hansson (1994), S. 60; Sen (1970), S. 140.

[905] *Wenn* man kardinale Nutzenniveaus bestimmen kann (siehe zu dieser Schwierigkeit oben, S. 162), dann lässt sich ein noch genaueres Modell verwenden: Maxmin Expected Utility (MMEU: Gilboa/Schmeidler, 1989; ich danke Svenja Hippel für den Hinweis auf dieses Modell). Dabei wird zunächst die Unsicherheit über die Wahrscheinlichkeitsverteilung hinsichtlich der Naturzustände dadurch modelliert, dass eine ganze Menge an Wahrscheinlichkeitsverteilungen (sog. *priors*) betrachtet und Ergebnisse für alle diese *priors* errechnet werden. Dann wird für jede Alternative das schlechteste Ergebnis (über alle Verteilungen) bestimmt und die Maximin-Alternative bestimmt (Gilboa, 2009, S. 161–164). Der Vorteil liegt mithin darin, dass ganze Intervalle an plausiblen Verteilungen genutzt und das Ergebnis entsprechend verfeinert werden kann (Gilboa, 2009, S. 163). Allerdings bedingt dies einen erheblichen Rechenaufwand und, wie bemerkt, präzise Informationen über die Nutzenniveaus. In der Allgemeinheit der hier vorliegenden Aufgabe lässt sich dies kaum befriedigend lösen, selbst wenn man von den gerade erwähnten generellen Schwierigkeiten der Quantifizierung einmal absieht. Für einzelne *spezifische* Problemfälle kann aber, bei Vorliegen der Nutzeninformationen, MMEU eine viel versprechende Verfeinerung von Maximin darstellen.

[906] Howey (1972), S. 300–302; Winch (1972); Stigler (1972), S. 584; Stigler (1987), S. 130–132, jeweils für die Wirtschaftswissenschaften; Rapoport (1998), S. 257, für die Entscheidungstheorie.

[907] Howey (1972), S. 283.

[908] Hier kann logisch betrachtet entweder auf die Summe der Veränderungen (hier: 20 Ein-

nis[909] die negativsten Konsequenzen bei marginaler Betrachtung zeitigt, also die schlechteste Veränderung; dies sei forthin als marginale Maximin-Regel bezeichnet.

Demgegenüber hat John Rawls einen anderen Bezugspunkt ins Spiel gebracht. In der *Theory of Justice* entwickelt er als eines der Gerechtigkeitsprinzipien das sogenannte Differenzprinzip[910], das als spezifische Form der Maximin-Regel interpretiert werden kann[911]. Das schlechteste Ergebnis bestimmt sich hier jedoch nach dem finalen Gesamtnutzenniveau[912], nicht nach der marginalen Veränderung[913]. In dem soeben genannten Beispiel wäre also nur die Tatsache relevant, dass das schlechteste finale Nutzenniveau am Ende bei 25 Einheiten liegt[914]. Die

---

heiten) oder aber auf eine individuelle Betrachtung, also das schlechteste Einzelergebnis (hier: 5 Einheiten), abgestellt werden. Dazu mehr unten, S. 175 ff.

909 Es sei daran erinnert, dass jedes Ergebnis einem Zustand zugeordnet ist. Verglichen werden also die Konsequenzen einer Alternative unter der Prämisse, dass sich jeweils ein Zustand realisiert.

910 Rawls (1999), S. 65 ff., insbesondere S. 72.

911 Arrow (1973), S. 248; Sen (1970), S. 136 f.; Rawls selbst wollte freilich den Begriff der Maximin-Regel vermeiden und sprach daher in der *Theory* nur vom Differenzprinzip; siehe Rawls (1999), S. 72 f.; allerdings konzipierte er seine *Theory* explizit als Teil der Theorie der Rationalwahl: ebd., S. 16.

912 Dieses Nutzenniveau wird von Rawls als Index primärer Güter verstanden, bemisst sich also danach, wie viele besonders grundlegende Güter wie Rechte, Freiheiten, Möglichkeiten, Einkommen und Vermögen dem Individuum zur Verfügung stehen (Rawls, 1974a, S. 642; Rawls, 1999, xiii). Für die Bestimmung der schlechtestgestellten Gruppe soll es allerdings nur auf Einkommen und Vermögen, nicht auf die anderen primären Güter, ankommen (Rawls, 1982, S. 162 f.). Dies folgt zum Teil daraus, dass Rechte und Freiheiten nach dem ersten Gerechtigkeitsprinzip ohnehin gleich verteilt sein müssen. Zur Kritik an diesem Index siehe etwa Sen (1980), S. 215–219; Sen (2009), S. 65 f.

913 Rawls (1999), xiii: „Interpersonal comparisons for purposes of political justice are to be made in terms of citizens' index of primary goods and these goods are seen as answering to their needs as citizens as opposed to their preferences and desires."; siehe auch Rawls (1982), S. 162 f. sowie S. 164: „the least advantaged are defined as those who have the lowest index of primary goods, when their prospects are viewed over a complete life." Die Insistenz auf einer Gesamtbetrachtung, im Gegensatz zu einer marginalen Betrachtung, erklärt sich aus der besonderen Situation des Urzustands, in dem die Rawls'schen Parteien entscheiden. Da sie zu diesem Zeitpunkt ihre künftigen primären Güter noch nicht kennen, gleichsam bei null beginnen, ist die totale Betrachtung in diesem Fall mit einer marginalen identisch: Jegliche Änderung durch die gewählten Prinzipien der Gerechtigkeit schlägt sich dann genau in der Gesamtgüterverteilung nieder. Von marginaler Betrachtung kann man eigentlich erst dann sinnvoll reden, wenn bereits eine bestimmte Verteilung besteht, also in einem Zustand, der nicht mehr dem Ausgangszustand entspricht. Daher spricht der Rawls'sche Ansatz nicht per se für eine totale Betrachtung. Sie kann aber eine marginale Betrachtung unterstützen (siehe dazu unten, S. 178).

914 Die entscheidungstheoretische Besonderheit des Rawls'schen Differenzprinzips liegt also darin, dass für die Bestimmung des Werts einer Alternative nicht ein Gesamtwert aus allen Individuen aggregiert wird, sondern dass lediglich auf die Gruppe der global schlechtest-

Variante mit dieser Berechnungsmethode des schlechtesten Ergebnisses sei als totale Maximin-Regel bezeichnet. Die Unterschiede zwischen marginaler und totaler Maximin-Regel können zur Wahl von völlig verschiedenen Alternativen führen[915].

Kann nun eine der beiden Varianten der Maximin-Regel für die hiesige Problematik fruchtbar gemacht werden? Die Antwort lautet: ja, und zwar grundsätzlich sogar beide. Begonnen wird hier mit der marginalen Maximin-Regel. Dabei können die Rawls'schen Argumente für eine Maximin-Regel verknüpft werden mit der Präzision einer marginalen Betrachtung. Insbesondere wird so die Schwierigkeit der totalen Maximin-Regel umgangen, das finale Nutzenniveau von Individuen bestimmen oder zumindest vergleichen zu müssen[916]. Nichtsdestoweniger gibt es hierfür empirische Anhaltspunkte, so dass die totale Maximin-Regel zumindest zur Stütze der Argumentation herangezogen werden kann. Aus beiden Betrachtungen, der marginalen und der totalen, lässt sich in der Konsequenz eine Vermutung für die Realisierung der beschränkten Alternative ableiten. Um dies zu leisten, müssen zwei analytisch zu trennende Thesen begründet werden: erstens, dass die Maximin-Regel überhaupt in dieser Konstellation die präferable Entscheidungsregel ist. Hier kommt die Rawls'sche „Theorie der Gerechtigkeit" ins Spiel. Und zweitens, dass die Konsequenzen für beschränkt rationale Akteure unter der rationalen Alternative schlechter sind als die für rationale Akteure unter der beschränkt rationalen. Im Einzelnen nehmen die beiden folgenden Abschnitte diese beiden Schritte auf.

iii. Argumente für eine Maximin-Regel

Für eine Begründung der Wahl einer Maximin-Regel, sei es die marginale oder die totale, ist es nicht hinreichend, auf die Unzulänglichkeiten der anderen Entscheidungsregeln hinzuweisen. Vielmehr müssen eigenständige, positive Gründe ins Feld geführt werden. Hierfür bietet John Rawls „Theorie der Gerechtigkeit" reiches Material[917]. Dieses Werk wird zu einem späteren Zeitpunkt noch ausführlicher behandelt werden, wenn es um normative Theorie im engeren Sinne geht[918]. Hier soll daher nur auf die Gründe eingegangen werden, die für eine Maximin-Regel sprechen. Diese ist für Rawls relevant, weil er sich die Aufgabe stellt, hypothetische Parteien zwischen verschiedenen Theorien sozialer Gerechtigkeit wählen zu lassen in einer Entscheidungssituation, die der hiesigen in einem ent-

---

gestellten Individuen gesehen wird (Rawls, 1982, 162 f.). Das schlechteste Ergebnis einer Alternative ist dann dasjenige, bei dem dieser Wert am geringsten ist.

[915] Dies ist, wie eben gezeigt, in der Situation des Rawls'schen Urzustands gerade nicht der Fall: siehe oben bereits Fn. 913 am Ende.

[916] Zu diesen Schwierigkeiten siehe Arrow (1973), S. 252 ff.

[917] Rawls (1999), S. 65 ff.; S. 87–89.

[918] Siehe unten, S. 339 ff.

scheidenden Punkt gleich ist: Die Entscheidung erfolgt unter Unsicherheit. Dafür sorgt bei Rawls der berühmte Schleier der Unwissenheit[919]. So wie hier Unsicherheit über die Verteilung von beschränkt und vollständig rationalen Individuen herrscht, so wissen die Entscheider bei Rawls nicht, welche Position sie in der Gesellschaft einnehmen werden.

(1) Das Rawls'sche Argument

Die Rawls'sche Intuition für die Wahl der Maximin-Regel ist nun: Wir schulden es denjenigen, die am schlechtesten gestellt sind, Gewinne derjenigen, die bessergestellt sind, auf ihre Kosten zu vermeiden[920]. Genau dies geschieht aber bei einer Wahl einer Nicht-Maximin-Alternative: Wenn die Maximin-Alternative sich dadurch auszeichnet, dass das minimale Ergebnis maximiert wird, dann hat die Wahl jeglicher anderen Alternative zur Folge, dass das dort am schlechtesten abschneidende Individuum bzw. die am schlechtesten abschneidende Gruppe (die S-Gruppe) noch schlechter gestellt ist als die S-Gruppe der Maximin-Alternative. Für jegliche Gewinne, die in einer Nicht-Maximin-Alternative erzielt werden, müssen daher größere Einbußen bei der S-Gruppe hingenommen werden. Dies wird durch eine Maximin-Regel verhindert, und vier Argumente können dafür, in Anlehnung an Rawls, angeführt werden.

Erstens legitimiert sich Maximin durch den Umstand, dass die Konsequenzen hier *verschiedene* Individuen betreffen. Erheblicher individueller Schaden, so die These, sollte nicht Grundlage für Gewinne anderer Individuen sein. Dies ist eine zutiefst normative These, die letztendlich auf die Kantische Forderung zurückgeht, andere immer als Zweck an sich und nicht als Mittel zum Zweck zu behandeln[921]. Der Respekt vor menschlicher Würde bietet gute Gründe, jedenfalls eine schwache Version des kategorischen Imperativs zu akzeptieren, nach der Gewinne einiger auf Kosten von *erheblichen* Verlusten anderer[922] zu verhindern sind[923]. Die Konsequenzen von beschränkt rationalem Handeln werden aber

[919] Rawls (1999), S. 118 ff.

[920] Rawls (1999), S. 87 f.

[921] Kant, Grundlegung zur Metaphysik der Sitten, AA IV, 428.

[922] Siehe zu der Einschränkung der Erheblichkeit sogleich unten, S. 174.

[923] Dies führt dazu, dass sowohl in der marginalen als auch in der totalen Variante von Maximin die Werte der einzelnen Ergebnisse nicht durch eine Summierung der Posten der einzelnen Individuen oder Gruppen errechnet werden können. Denn dies würde gerade eine Gesamtsaldierung bedingen, in der Verluste einzelner durch Gewinne anderer ausgeglichen werden können. Dies ist nicht nur normativ nicht erstrebenswert, sondern unter Bedingungen von Unsicherheit auch kaum möglich: Für eine Aggregation müsste man wissen, wie viele Individuen den jeweiligen Gruppen zugehören, um die Summierung danach zu gewichten. Bekannt ist aber in dem Modell nur, dass eine relevante Subgruppe von beschränkt rationalen Individuen in einem der Zustände existiert, nicht aber, wie groß diese genau ist. Vielmehr ist zur Festlegung des minimalen Ergebnisses auf das schlechteste Einzelergebnis eines Individu-

häufig, wenngleich nicht immer, erheblich sein[924]. Hier sei nur an das Beispiel des Rasenmähers mit offener Klinge, an existenzbedrohliche Verluste von überkonfidenten Anlegern, sowie an Gesundheitsgefahren von überoptimistischen Benutzern von Maschinen oder Konsumenten von gesundheitsgefährdenden Substanzen erinnert. Die Rechtsprechung bietet hier zahlreiche Beispiele[925].

Zweitens sollten sich bei der Wahl zwischen rechtlichen Alternativen diejenigen durchsetzen, für die Gründe vorgebracht werden können, von denen zu erwarten steht, dass gerade die am schlechtesten gestellten sie akzeptieren können. Wenn nach der Maximin-Regel entschieden wird, kann der Gesetzgeber stets gegenüber denjenigen, die am negativsten betroffen sind, darauf verweisen, dass bei jeder anderen Regel sie oder eine andere Gruppe noch schlechter gestellt worden wären. Dies bietet den Vorteil, die durch eine Entscheidung (marginale Version) oder insgesamt gesellschaftlich (totale Version) Disprivilegierten zu inkludieren. Ihnen gegenüber kann die Entscheidung dadurch gerechtfertigt werden, dass die Position der S-Gruppe maximiert wurde[926]. Während Entscheidungen, welche die S-Gruppe exkludieren und weiter benachteiligen, die soziale Kohäsion gefährden[927], bietet die Anwendung des Maximin-Prinzips den durch die

---

ums (als Repräsentant einer Gruppe) zu achten. Im obigen Beispiel, in dem durch eine Alternative in einem Zustand Individuum A 5 Einheiten gewinnt und auf 55 insgesamt kommt, B aber 15 gewinnt und auf 25 insgesamt kommt, wären zur Bestimmung des minimalen Ergebnisses daher relevant: 5 Einheiten bei marginaler Betrachtung, 25 Einheiten bei totaler Betrachtung. Diese wären mit den anderen schlechtesten Ergebnissen dieser Alternative in anderen Zuständen zu vergleichen, um das minimale Ergebnis der Alternative zu bestimmen.

[924] Dies gilt nicht in gleicher Weise für die Schäden, die rationale Individuen durch eine beschränkte Alternative erleiden, wie im Einzelnen noch unten gezeigt wird (siehe S. 175 ff.). Damit erübrigt sich auch die Kritik von Harsanyi (1975), S. 597, und Arrow (1973), S. 257, der kategorische Imperativ müsste genauso eine Wahl der Maximin-Alternative verhindern, da in diesem Fall die Bessergestellten zum Mittel für die Schlechtestgestellten degradiert würden. Denn die hier vertretene, schwache Variante des kategorischen Imperativs erfasst nur erhebliche Schäden, die bei den Bessergestellten häufig nicht auftreten werden.

[925] Exemplarisch seien genannt: aus dem Bereich physischer Verletzungen: Uniroyal Goodrich Tire Co. v. Martinez, 977 S.W.2d 328, 332 (Tex. 1998): schwere Verletzung bei Explosion eines Autoreifens nach fehlerhafter Montage; OLG Koblenz NJW-RR 2006, 169: schwere Quetschung bei fehlerhafter Reparatur einer PVC-Maschine; Skyhook Corp. v. Jasper, 560 P.2d 934, 936 (N.M. 1977): Tod infolge des Verbringens eines unisolierten Krans in die Nähe einer Hochspannungsleitung; Crow v. Manitex, Inc., 550 N.W.2d 175, 180 (Iowa Ct. App. 1996): schwere Verletzung durch Herabfallen eines Stahlkorbs infolge fehlerhafter Befestigung an einem Kran; weitere Beispiele etwa bei Latin (1994); zu finanziellen Verlusten: BGH NJW 2011, 1949: Verlust von über 500.000 € durch riskanten Spread-Ladder-Swap.

[926] Siehe auch Rawls (1974), S. 144 f.; ebenso in Rawls (1974a), S. 647 f.

[927] Die Förderung sozialer Kohäsion wird besonders in der totalen Maximin-Variante geleistet. Denn dort geht es um Individuen oder Gruppen, die insgesamt am schlechtesten gestellt und daher besonders marginalisiert sind. In der marginalen Variante hingegen trifft eine Nicht-Maximin-Alternative diejenigen, die durch diese Entscheidung am schlechtesten gestellt sind. Dies müssen nicht notwendig diejenigen sein, die hinsichtlich ihrer Gesamtstellung be-

Entscheidung Benachteiligten Grund, sich nichtsdestoweniger mit dem rechtlichen und politischen System zu identifizieren und denjenigen, die bessergestellt sind, nicht in Feindschaft, sondern im Modus der Reziprozität zu begegnen[928]. Diese Begründung hat durch die politischen Entwicklungen in westlichen Demokratien in der jüngsten Vergangenheit besonderes Gewicht erlangt. Die Politikwissenschaft ist sich weitgehend einig darin, dass der Aufschwung populistischer Parteien besonders darauf beruht, dass sich weite Teil der Bevölkerung gerade nicht mehr im bestehenden politischen System wiederfinden, sondern sich abgehängt wähnen[929]. Sie sind getrieben von dem Gefühl, dass sie sozio-ökonomisch marginalisiert sind und gerade keine rechtlichen Schritte unternommen werden, um sich dieses Problems anzunehmen. Derartige Einstellungen haben sowohl bei dem Ausgang des Brexit-Votums[930] als auch aller Wahrscheinlichkeit nach bei dem Erfolg Donald Trumps eine entscheidende Rolle gespielt[931]. Langfristig wird sich daher das europäische Projekt, und die Stabilität der darin verbundenen Demokratien, nur bewähren können, wenn auf rechtlich-politischer Ebene Strategien erarbeitet werden, die denjenigen entgegenkommen, die gegenwärtig besonders schlecht gestellt sind. Das Maximin-Prinzip selektiert Regulierung, die genau diesen Kriterien entspricht.

Drittens kann jede Entscheidungsregel, die nicht nach dem Maximin-Prinzip verfährt, zu Alternativen führen, die man, wie Rawls sagt, kaum akzeptieren kann[932]. Dies liegt daran, dass selbst außerordentliche Schäden für einige Beteiligte eine Alternative nicht disqualifizieren. Andererseits reduziert die Maximin-Regel durch ihren egalitären Impetus die Wahrscheinlichkeit sozialer Reibungen, Konsequenzen, die selbst der dem Utilitarismus nahestehende Moraltheoretiker Richard Hare vermeiden möchte: „[I]nequalities tend to produce, at any rate in educated societies, envy, hatred and malice, whose disutility needs no emphasising.“[933] In der Tat zeigen zahllose Studien, dass tendenziell egalitär verfasste Gesellschaften mit geringerer Kriminalität zu kämpfen haben und die Menschen im Schnitt unter anderem glücklicher, besser gebildet und gesünder sind[934].

---

sonders marginalisiert sind. Das Argument, dass Maximin Inklusion fördert, bleibt jedoch auch für die marginale Variante bestehen.

928 Rawls (1999), S. 88.

929 Siehe etwa Judis (2016); J. Müller (2016).

930 Becker/Fetzer/Novy (2016).

931 Flaxman/Sutherland/Wang/Teh (2016), S. 6.

932 Rawls (1999), S. 134.

933 Hare (1982), S. 27.

934 Ausführlich Wilkinson/Pickett (2011); siehe auch Tutt (2015), S. 10 ff. für ein Plädoyer für die instrumentelle Wichtigkeit von sozialer Gleichheit.

Und viertens ist schließlich für das Maximin-Kriterium weniger Information notwendig als für andere Entscheidungsregeln[935]: Man benötigt nur Informationen über das jeweils schlechteste Ergebnis und kann daher eine präzise Bewertung der anderen Ergebnisse dahinstehen lassen[936]. Insbesondere müssen auch keine kardinalen Nutzenwerte für einzelne Ergebnisse berechnet werden, wie dies bei Hurwicz' α-Index oder bei Savages *minimax regret*-Kriterium erforderlich ist[937]. Vielmehr ist es lediglich notwendig, aber auch hinreichend, gute normative Gründe dafür anzugeben, dass ein Ergebnis dem anderen vorgezogen werden soll. Erforderlich ist also lediglich ein ordinales Ranking, das zudem nicht vollständig sein, sondern nur das schlechteste Ergebnis ausweisen muss[938]. Lediglich dessen Identifikation erfordert einigen Aufwand sowie interpersonale Vergleiche[939]. Aber die Bewertung der Interessen, Kosten und Nutzen verschiedener Akteure ist ja gerade eine Kernaufgabe des juristischen Arbeitens, die eben deshalb funktioniert, weil auf die Rigorosität präziser (kardinaler) Quantifizierung verzichtet wird. Wiederum scheint hier bereits durch die Spezifika der Entscheidungsregel der normative Gehalt, und die genuin juristische Aufgabe, hindurch.

Die Maximin-Regel ist damit letztlich eine Ausprägung eines sozio-ökonomischen Fairnessprinzips[940]: Sie verhindert Gewinne zulasten erheblicher Schäden Dritter und respektiert damit den Kern von individueller Differenz; sie kann gegenüber marginalisierten, schlechter gestellten Gruppen durch Argumente legitimiert werden, die jene akzeptieren können, und fördert so soziale Inklusion; sie vermeidet generell unannehmbare Ergebnisse; und sie kommt mit einer vergleichbar geringen Menge an Information aus. All dies macht sie zu einer attraktiven Entscheidungsregel für solche Entscheidungen unter Unsicherheit, bei denen nicht mit kardinalen Nutzeninformationen gerechnet werden kann und bei denen zugleich ein hinreichendes Mindestniveau für alle Beteiligten sichergestellt werden soll. Dies trifft auf die hier betrachtete Situation zu, da allgemein nach optimaler Regulierung für Situationen von Unsicherheit über die Verteilung der Rationalität unter den Regulierungsadressaten gefragt wird. Die Allgemeinheit der Fragestellung verhindert präzise, kardinale Nutzeninformationen; die Tatsache, dass eine Gruppe (die beschränkt rationale) grundsätzlich ohnehin in Marktprozessen benachteiligt ist[941], lässt ein Sicherheitsniveau angemessen er-

[935] Rawls (1974), S. 143 f.; Rawls (1999), S. 79; Sen (1979), S. 546.

[936] Dies gilt, *mutatis mutandis*, auch für die Maximax-Regel, die jedoch aus anderen Gründen abgelehnt wurde, siehe oben, S. 161.

[937] Sen (1979), S. 546.

[938] Heal/Millner (2013), S. 14: “The Maxmin criterion is the least demanding, in the sense that it needs least information of all. We pick the strategy whose worst possible outcome (min) is least bad (max). To implement this we just need a ranking of outcomes.“

[939] Sen (2008b), S. 585 f.

[940] Siehe dazu allgemein Fikentscher/Hacker/Podszun (2013).

[941] Siehe oben, § 4 sowie unten, S. 178 ff.

scheinen, um diese Gruppe nicht noch weiter zu marginalisieren. Dies scheint nicht nur, aber besonders auch unter den gegenwärtigen politischen Umständen, die eng mit sozio-ökonomischen Verwerfungen verknüpft sind[942], ein legitimes Desiderat. Die Maximin-Regel passt demnach von allen Entscheidungsregeln am besten zu der hier betrachteten Entscheidungssituation.

(2) Kritik der Maximin-Regel und ihres Anwendungsbereichs

Bereits früh nach der Publikation der *Theory of Justice* 1971 kam jedoch Kritik an der dort vorgelegten Maximin-Regel auf, die vor allem aus dem ökonomischen Lager befeuert wurde. Es wird sich allerdings zeigen, dass diese Kritik letztlich, jedenfalls für die hier betrachtete Situation, nicht durchschlägt.

John Harsanyi und Kenneth Arrow haben etwa als unmittelbare Reaktion auf Rawls darauf hingewiesen, dass die Maximin-Regel als allgemeines Entscheidungsprinzip unzulänglich sei[943]. Danach könne man nicht einmal eine Straße überqueren, da man nie ganz ausschließen könne, überfahren zu werden[944]. Der Vergleich hinkt jedoch in zweierlei Hinsicht. Erstens lässt sich für eine konkrete Straßenüberquerung zumeist eine gewisse Wahrscheinlichkeit des Überfahren-Werdens angeben. Damit besteht aber keine Unsicherheit mehr, sondern eine Risikosituation, für die, wie gesehen[945], gänzlich andere Entscheidungsregeln in Betracht kommen, etwa die Theorie des Erwartungsnutzens[946]. Dies gilt auch für die weiteren, von Harsanyi angegebenen Beispiele, die zu paradoxen Folgen des Maximin-Prinzips führen[947]. Dass eine strikte Maximin-Regel für *Risiko*situationen wenig brauchbar ist, ist denn auch kaum umstritten[948] und wird weder von Rawls noch hier behauptet. Maximin soll unter Bedingungen von Unsicherheit gelten – die jedoch wesentlich häufiger auftreten, als gemeinhin angenom-

---

942 Siehe oben, S. 168.

943 Harsanyi (1975), S. 595 ff.; Arrow (1973), S. 251; zustimmend Posner (1980), S. 497–499.

944 Harsanyi (1975), S. 595.

945 Siehe oben, S. 160 f.

946 Diese favorisiert denn auch Harsanyi (1975), S. 598 ff.

947 Etwa das Todesrisiko beim Flug von New York nach Chicago, die Einsturzgefahr einer Brücke, das Scheidungsrisiko bei Heirat etc. (Harsanyi, 1975, S. 595). Dass hingegen die Schlagkraft dieser Gegenbeispiele dadurch gemindert wird, dass sie sich lediglich mit kleinteiligen Situationen beschäftigen (*small scale*), wie Rawls behauptet (Rawls, 1974, S. 142), ist hingegen wenig überzeugend (so zutreffend Harsanyi, 1975, S. 605). Allerdings hat Rawls insoweit Recht, als Entscheidungsregeln grundsätzlich je nach Situation unterschiedlich ausfallen können, insbesondere in Abhängigkeit davon, ob potentiell große Verluste zu gewärtigen sind oder nicht (insofern unzutreffend Harsanyi, 1975, S. 605).

948 Allenfalls wird noch eine Variante, Maxmin Expected Utility, diskutiert, bei der allerdings der jeweilige Nutzen zuvor durch eine Menge an Wahrscheinlichkeitsverteilungen gewichtet wird, um letztlich Unsicherheit, nicht Risiko, zu simulieren; siehe oben bereits Fn. 905, sowie Hansson (1994), S. 55 f.

men[949]. Vergleichbar wäre die hiesige (und die Rawls'sche) Situation daher allenfalls mit der Überquerung einer Schnellstraße unmittelbar hinter einer nicht einsehbaren Kurve – und hier sollte man sich in der Tat überlegen, ob man eine Überquerung wagen will.

Ferner hat auch Rawls nie behauptet[950], und es soll auch hier nicht behauptet werden, dass die Maximin-Regel als generelle Entscheidungsregel für alle Lebenssituationen gelten solle. Vielmehr gibt es Situationen, in denen die Maximin-Regel zu übervorsichtigem und generell unvertretbarem Verhalten führt. Rawls hat jedoch ausgeführt, dass sie für die Wahl einer Basisstruktur einer Gesellschaft sinnvoll anwendbar ist, und gleiches kann, so die These hier, für die Wahl zwischen einer rationalen und einer beschränkten Alternative im obigen Modell gelten. Denn auch in letzterem Kontext geht es um eine Entscheidung mit enormer Tragweite, welche die Regulierung und Steuerung von Verhalten in einer Gesellschaft letztlich in jeglichen Fällen, in denen rationale Heterogenität gepaart mit Unsicherheit herrscht, prädeterminiert. Hinzu kommen die genannten Vorteile der Beschränkung auf Ordinalität und der Garantie des angemessenen Sicherheitsniveaus[951]. In der Literatur hat sich jedoch insbesondere Stefan Grundmann dafür stark gemacht, beschränkte Rationalität lediglich in Fällen besonders schwerer oder existenzieller Risiken zu berücksichtigen.[952] In das hiesige Modell übertragen würde dies bedeuten, den Anwendungsbereich von Maximin auf die regulative Bewältigung existenzieller Risiken zu beschränken; insbesondere das Risiko kleiner oder mittelgroßer ökonomischer Schäden wäre davon nicht erfasst und (weiterhin) einem rationalen Regulierungsparadigma überantwortet.

Dem kann vor dem soeben expliziten, hier favorisierten normativen Hintergrund jedoch nicht gefolgt werden. Denn erstens summieren sich auch kleine oder mittelgroße ökonomische Schäden letztlich in einer gesamtgesellschaftlichen Dimension auf erhebliche Beträge, über deren Verteilung, oder Schutz vor Entstehung, normativ befunden werden muss. Die Argumente, welche für die verstärkte Berücksichtigung des Schutzes derjenigen sprechen, die ohnehin benachteiligt sind, wurden soeben benannt: Respekt vor der Verschiedenheit der Individuen, Inklusion, Reziprozität, letztlich auch sozialer Frieden. Diesen Argumenten sollte man sich nicht mit dem Verweis darauf, es handele sich lediglich um geringfügige Schäden oder Fehlinvestitionen, entziehen können: Gerade der kategorische Imperativ oder reziproke Begründungsstrukturen, von denen später noch ausführlich die Rede sein wird[953], gelten für jegliche Form (gesetzgeberi-

[949] Überzeugend insoweit Beckert (1996).
[950] Rawls (1999), S. 133; Agarwala (1986), S. 159.
[951] Siehe soeben, S. 169.
[952] Grundmann (2015).
[953] Siehe unten, S. 345 ff.

schen) Handelns, nicht nur für die Rettung aus Existenznot. Ferner bleibt das Problem der Kardinalität bei anderen Entscheidungsregeln, mit der Ausnahme der, allerdings extrem risikofreudigen, Maximax-Regel[954]. Die spezifische Anwendung der Maximin-Regel ist natürlich weiterhin daran gekoppelt, dass Unsicherheit über den Rationalitätsgrad der betroffenen Akteure herrscht; nur insoweit dies der Fall ist, greift sie als Entscheidungsregel, so dass auch nicht zu befürchten ist, dass letztlich *alle* rechtlichen Regulierungsfragen infolge der Anwendung der Maximin-Regel risikoavers gelöst würden. Dies wird, soviel sei vorweggenommen, bei der Wahl einer konkreten beschränkten Alternative etwa dazu führen, dass bei der Abwägung verschiedener Interessen, sobald eine bestimmte Verteilung von beschränkter und vollständiger Rationalität unterstellt wurde, nicht nochmals auf Maximin zurückgegriffen wird[955].

Ferner kann auch nicht behauptet werden, dass durch die Verfolgung rationaltheoretischer Regulierungskonzepte Gewinne und Schäden gewissermaßen „natürlich“ verteilt würden, was einen erhöhten Begründungsaufwand für eine Abweichung durch Maximin einfordern würde. Vielmehr ist, um auch hier einer ausführlicheren späteren Behandlung vorzugreifen[956], die Verteilung von Kosten und Nutzen in einer Marktstruktur, und ihre Durchsetzung, nie natürlich gegeben, sondern immer Folge einer spezifischen rechtlichen Institutionalisierung, eines juridischen und normativen Rahmens[957].

Daran anschließend erscheint es zweitens auch als ein Gebot distributiver Gerechtigkeit, eine Verteilung von ökonomischen Schäden und Risiken nicht dergestalt zuzulassen, dass diese sich gerade bei denjenigen akkumulieren, welche ohnehin schlechter gestellt sind; dies folgt nicht nur aus dem Rawls’schen Differenzprinzip, sondern auch etwa aus der aristotelischen Theorie distributiver Gerechtigkeit[958], sowie letztlich auch dem Gedanken der sozialen Marktwirtschaft[959]. Genau eine solche Fehlsteuerung aber vermeidet Maximin, während andere Entscheidungsregeln dafür gerade nicht garantieren können; die Erkenntnisse derjenigen Ökonomen, die sich mit Ungleichheit beschäftigen, legen bei

---

954 Zu deren Kritik bereits oben, S. 161; zudem würde Maximax das geschilderte Problem der Marginalisierung bestimmter Gruppen tendenziell noch verstärken.

955 Siehe unten, S. 189 f.

956 Siehe unten, S. 407 sowie Fikentscher/Hacker/Podszun (2013).

957 Weiterhin ist die Ablehnung eines Eingriffs ohnehin der Entscheidung für einen Eingriff logisch äquivalent und in gleicher Weise rechtfertigungsbedürftig.

958 Siehe dazu ausführlich unten, S. 501 ff.

959 „The idea behind the social market economy is that market freedom is combined with social balance“ (Müller-Armack, 1989, S. 82). Siehe besonders auch S. 84 zur Notwendigkeit einer Einkommensumverteilung in der sozialen Marktwirtschaft und zur Annäherung der sozio-ökonomischen Positionen der Marktteilnehmer; ferner zur rechtlichen Grundlage der sozialen Marktwirtschaft Art. 20 Abs. 1 GG und Art. 3 Abs. 3 S. 2 EUV; kritisch zu dieser Übernahme der sozialen Marktwirtschaft in den EUV allerdings Joerges/Rödl (2004), S. 10 ff.

allem Streit im Detail gar nahe, dass die Verfolgung effizienzgeleiteter Paradigmata zu einer Verschärfung ökonomischer Ungleichheit führt[960]. Auf deren Folgen für Politik und Demokratie wurde bereits hingewiesen[961].

Drittens spricht für die Anwendung der Maximin-Regel auch auf kleine und mittlere ökonomische Schäden (unter Bedingungen von Unsicherheit) der Umstand, dass für diejenigen, die gesellschaftlich am schlechtesten gestellt sind, gerade solche vermeintlichen Petitessen ganz erhebliche Einschränkungen mit sich bringen. Was sich aus volkswirtschaftlicher Perspektive oder aus der eines zumindest mit einem Durchschnittseinkommen gesegneten Akteurs als Marginalie darstellt, muss in Relation betrachtet werden zu dem, was der schlechtestgestellten Gruppe als Ressourcen zur Verfügung steht: Dies ist regelmäßig nicht viel, so dass die Grenze zwischen existenziellen Schäden und solchen kleineren ökonomischen Schäden, welche doch eine erhebliche Einschränkung der ökonomischen Existenz mit sich bringen, gerade bei Geringstverdienern verschwimmt.

Diese drei zentralen Argumente – die normative Unbedingtheit der Gründe für die Maximin-Regel bei Vorliegen von Unsicherheit, die Vermeidung der Akkumulation ökonomischer Schäden bei der schlechtestgestellten Gruppe und das relative Gewicht auch kleinerer Schäden für diese – lassen es angezeigt erscheinen, den Anwendungsbereich von Maximin über existenzielle Schäden hinaus auch auf bloße ökonomische Schäden auszuweiten, sofern Unsicherheit hinsichtlich der Rationalitätsverteilung vorliegt.

Einen weiteren subtilen Einwand formuliert jedoch der Spieltheoretiker Ken Binmore[962]: Er behauptet zunächst, dass Maximin lediglich eine Ausprägung von Risikoaversion sei, und weist dann darauf hin, dass Risikopräferenzen auch in der Erwartungsnutzentheorie berücksichtigt werden, nämlich bei der Konstruktion der *von Neumann-Morgenstern utility* (vNM utility)[963]. Dass dabei auch Risikopräferenzen zum Tragen kommen, ist in der Tat mathematisch korrekt. Allerdings ist gegen Binmore ein Zweifaches einzuwenden: Erstens besteht Rawls darauf, dass die Wahl des Maximin-Prinzips gerade keine Folge von Risikopräferenzen[964], sondern der soeben nachgezeichneten sonstigen (normativen) Gründe ist (soziale Kohäsion etc.). Natürlich könnte man Maximin *auch* über Risikopräferenzen zu begründen versuchen, dies tut Rawls aber gerade nicht und wird auch hier nicht versucht. Zweitens besteht hier ein Wissensproblem innerhalb der Theorie des Erwartungsnutzens, wenn sie als Theorie der Sozialwahl genutzt

---

960 Siehe dazu ausführlich unten, S. 318 ff., sowie oben, S. 168.

961 Siehe oben, S. 168; ferner Wilkinson/Pikett (2011).

962 Binmore (2007), S. 9.

963 Dazu anschaulich Binmore (2007), S. 9, sowie grundlegend und detailliert von Neumann/Morgenstern (1944), Chapter 1 Subchapter 3; siehe auch Simon (1959), S. 257–259; Fleurbaey/Salles/Weymark (2008a), S. 12 f.

964 Rawls (1999), S. 72 f.

wird: Es ist unmöglich, alle relevanten *vNM utilities* zu berechnen; daher bleiben Risikopräferenzen eben doch unberücksichtigt. Wie soeben gezeigt, verringert Maximin dieses Wissensproblem erheblich[965]. Letztlich verfängt der Einwand der bereits integrierten Risikoaversion daher nicht.

Ein letzter Einwand gegen Maximin-Lösungen ist, dass sie eminente Nutzensteigerungen „verschenken", da selbst eine gewaltige Verbesserung der Position eines bessergestellten Individuums untersagt bleibt, wenn dadurch die Position des schlechtestgestellten verschlechtert wird[966]. Darauf ist zweierlei zu entgegnen: Erstens ist dies die natürliche Folge der Tatsache, dass Nutzenänderungen gerade nicht in einer Gesamtsaldierung aggregiert werden. Die Argumente dafür (Respekt des Individuums; erhöhte Rechtfertigungsnotwendigkeit gegenüber Schlechtergestellten; soziale Kohäsion; potentiell desaströse Folgen für Schlechtergestellte) wurden gerade dargestellt. Sie erscheinen, auch wenn das natürlich bestritten werden kann, gewichtiger als die Verfolgung möglichst großer Nutzengewinne bei denjenigen, die ohnehin bessergestellt sind. Zweitens spricht aber in der Tat nichts dagegen, das Maximin-Prinzip zu lockern für den Fall, dass *massive* Gewinne durch eine *minimale* Verschlechterung bewirkt werden können. In solchen Extremsituationen kann durchaus etwa auf Maximax umgestellt werden[967]. Dies sind aber regelmäßig Einzelfälle. Die normative Begründung für diese Umstellung wurde oben dadurch angedeutet, dass von der Verhinderung von *erheblichen* Verlusten zugunsten von Gewinnen anderer die Rede war. Sind mithin die Verluste nicht erheblich, könnte in Einzelfällen auch ein Maximax-Kriterium gewählt werden.

(3) Zusammenfassung

Damit lässt sich festhalten, dass grundsätzlich die Maximin-Regel die geeignete Wahl für die Lösung des Wissensproblems ist. Die Gründe dafür lassen sich der Rawls'schen Rechtfertigung für sein Differenzprinzip entnehmen: Sie birgt den Vorteil, Gewinne auf Kosten der Schlechtestgestellten zu vermeiden, und trägt dadurch zu sozialer Kohäsion und der Begründung durch für die Betroffenen akzeptable Argumente bei. Andererseits verhindert sie unakzeptabel negative Konsequenzen für jegliche Parteien und bedarf zu ihrer Umsetzung nur verhältnismäßig weniger Informationen (Ordinalität). All dies ist für die hiesige Entscheidungssituation günstig: Kardinale Nutzeninformationen sind schwer zu erlangen für allgemeine Regulierungsfragen; die grundsätzliche Schlechterstellung von beschränkt rationalen Individuen in Marktkontexten lässt die Garantie

[965] Siehe oben, S. 169.

[966] Harsanyi (1975), S. 596 f.; Arrow (1973), S. 251; vgl. ferner S. Alexander (1974), S. 610 ff.

[967] Siehe etwa Musgrave (1974), S. 627, der ebenfalls eine Aufweichung der strengen Maximin-Forderung für erstrebenswert hält.

eines Sicherheitsniveaus angemessen erscheinen; und die gegenwärtige Verquickung von sozio-ökonomischen und politischen Problemen, wie sie sich im Aufstieg des Populismus zeigt, macht rechtliche Antworten erforderlich, die gerade gegenüber den Schlechtestgestellten verantwortet und diesen gegenüber begründet werden können.

Die Kritik, die sich unmittelbar nach der Veröffentlichung der *Theory of Justice*, insbesondere aus dem ökonomischen Lager, über die Anwendung der Maximin-Regel ergoss, kann letztlich nicht durchschlagen. Denn die paradoxen Konsequenzen der Maximin-Regel treten in Situationen von Risiko auf und sind daher mit der hiesigen Entscheidung unter Unsicherheit schon im Ansatz nicht vergleichbar. Zudem soll die Regel auch nicht als *allgemeine* Entscheidungsregel für jegliche Lebenssachverhalte propagiert werden – wozu sie in der Tat ungeeignet wäre –, sondern als spezifische für die Überwindung des Wissensproblems. Allerdings kann die Rigidität der Maximin-Regel insofern gelockert werden, dass für Situationen, in denen unerhebliche Nachteile für die schlechtestgestellte Gruppe immensen Vorteilen für andere Gruppen gegenüberstehen, diese Nachteile in Kauf genommen und von Maximin fallbezogen auf Maximax umgestellt wird. Grundsätzlich jedoch ergibt die normative Perspektive ein Primat der Anwendung der Maximin-Regel als Ausprägung sozialer Gerechtigkeit.

iv. Die Suche nach dem minimalen Ergebnis

Ist demnach etabliert worden, dass für die Lösung des modellierten Entscheidungsproblems die Maximin-Regel grundsätzlich optimal ist, so muss nun in einem zweiten Schritt analysiert werden, wie erwartbarerweise die Minimalwerte der verschiedenen Ergebnisse aussehen werden, welche Gruppen oder Individuen also jeweils am schlechtesten abschneiden. Sodann können diese unterschiedlichen Minimalwerte der verschiedenen Ergebnisse verglichen werden, um das minimale Ergebnis einer jeden Alternative zu bestimmen. Dies wiederum bildet die Grundlage für den Vergleich der Alternativen untereinander, bei dem diejenige Alternative gewählt wird, die das beste Minimalergebnis aufweist.

Der minimale Wert einer jeden Alternative kann dabei, wie angemerkt[968], auf zwei Arten bestimmt werden: Es kann auf die negativste Veränderung, die isoliert durch die jeweilige Alternative hervorgebracht wird (marginale Maximin-Regel), oder auf die schlechtesten Endzustände (totale Maximin-Regel) abgestellt werden. Der Vorteil der marginalen Betrachtung liegt in ihrer ungleich größeren Präzision, da Aussagen über finale Zustände häufig nur sehr grob gemacht werden können. Daher wird mit der marginalen Maximin-Regel begonnen. Es wird sich zeigen, dass deren Ergebnisse durch eine Abschätzung der Er-

[968] Siehe oben, S. 163.

gebnisse der totalen Maximin-Regel zumindest gestützt werden können. Tragend sind jedoch die marginalen Betrachtungen.

(1) Entscheidung at the margin: die marginale Maximin-Regel

Zunächst soll der Fokus also auf den marginalen Veränderungen liegen, die durch die jeweiligen Alternativen hervorgebracht werden. Im Modell existieren, je nach Naturzustand, rationale und/oder beschränkt rationale Akteure[969]. Jede Alternative wird auf diese Gruppen unterschiedliche Auswirkungen haben. Wir definieren daher als Minimalwert eines Ergebnisses diejenige Konsequenz, welche innerhalb eines Ergebnisses die negativsten Folgen zeitigt, unabhängig davon, ob sie bei der vollständig oder der beschränkt rationalen Gruppe eintritt[970]. Das Minimalergebnis einer Alternative ist dasjenige Ergebnis mit dem niedrigsten Minimalwert. Um dies an einem beliebig gewählten Beispiel zu veranschaulichen: Führt bei Alternative A Ergebnis i bei den vollständig Rationalen zu einem Gewinn von 30 und bei den beschränkt Rationalen zu einem Verlust von 10, und Ergebnis ii zu einem entsprechenden Verlust von 15 und Gewinn von 40, so ist –10 der Minimalwert von Ergebnis i und –15 der von Ergebnis ii. Das Minimalergebnis von Alternative A ist daher Ergebnis ii.

Die These hier ist, dass das Minimalergebnis häufig in der rationalen Alternative zu finden sein wird. Wie kann dies begründet werden? Bei jeder Alternative kann erwartet werden, dass das Minimalergebnis zulasten der Gruppe geht, auf welche die Alternative gerade nicht zugeschnitten ist: bei der rationalen Alternative auf Kosten der beschränkt Rationalen (Ergebnis ii), und umgekehrt (Ergebnis iii oder iv). Was lässt sich nun über die Stärke der Minimalwerte bei den jeweiligen Gruppen sagen? Diese sollten grundsätzlich in einer kontextualisierten Betrachtung für jedes Gesetzgebungsvorhaben einzeln betrachtet werden. Nichtsdestoweniger steht zu erwarten, dass für viele Fälle die Auswirkungen der rationalen Alternative auf die beschränkt rationale Gruppe negativer sind als die der beschränkten Alternative auf die vollständig rationale Gruppe. Dies erklärt sich daraus, dass die negativen Konsequenzen für rationale Individuen häufig in bloßen finanziellen Kosten oder einer erhöhten Unpraktikabilität von Produkten bestehen wird; im Beispiel des gefährlichen Rasenmähers könnten etwa weitere Sicherheitsfeatures eingebaut werden. Die erhöhten Kosten für verstärkte Schutzvorkehrungen, welcher Art auch immer, unter einer beschränkten Alternative werden in einem kompetitiven Markt häufig nicht nur an beschränkt, sondern

---

[969] Siehe oben, S. 159.

[970] Eine Summierung beider Konsequenzen findet also nicht statt. Dies verstieße gegen normative Prinzipien und wäre zudem technisch in dem Modell nicht durchführbar. Siehe dazu oben, S. 166.

auch an vollständig rationale Akteure weitergegeben werden[971]. Der relevante Verlust für diese besteht dann in dem marginalen Preisanstieg oder dem marginal geringeren Nutzen der veränderten Produkte oder Dienstleistungen. Die Kosten werden besonders dann hoch sein, wenn inhaltlich zwingende Vorgaben gemacht werden, welche die Wahlfreiheit auch von rationalen Akteuren einschränken. Die dominanten Formen von Regulierung im Rahmen der beschränkten Alternative – der libertäre Paternalismus (*nudging*) und *debiasing* – vermeiden solch zwingende Regeln jedoch gerade[972]. Stattdessen ist ein gemeinsames Merkmal der meisten beschränkten Alternativen, dass lediglich moderate finanzielle, kognitive oder administrative Kosten den vollständig rationalen Akteuren auferlegt werden.

Demgegenüber sind die Effekte einer rationalen Alternative für beschränkt rationale Akteure oft von einer anderen Art. Verluste sind häufig nicht nur moderat finanzieller oder praktischer Natur, sondern substantiell: finanziell beträchtlich, oder gar körperlich/gesundheitlich spürbar. Dies hängt in erster Linie davon ab, welche spezifischen Interessen durch beschränkt rationales Verhalten gefährdet werden. Im Bereich der Produkthaftung etwa wird dies häufig die Gesundheit der Nutzer und Dritter sein, was die lange Liste an Gerichtsverfahren, die durch mutmaßlich beschränkt rationales Verhalten in Gang gesetzt wurden, eindrucksvoll bezeugt[973]. Unter einer rationalen Alternative werden beschränkt rationale Nutzer daher in diesem Bereich vor allem Gefahren für die Gesundheit und körperliche Integrität ausgesetzt sein, bis hin zu schwerer Verstümmelung und Tod[974]. Im Bereich des Verbraucherrechts ergeben sich Nachteile zumeist aus einer fehlerhaften Entscheidung für ein Produkt, wie etwa die Studie von Shui und Ausubel plakativ zeigt[975], auch wenn das Produkt an sich keinerlei Fehler im Sinne der Produkthaftung aufweist. Hier kann die gesamte Investition in ein Produkt verloren sein, wenn sich nachträglich herausstellt, dass das aufgrund beschränkter Rationalität gewählte Produkt in Wahrheit kaum den Ansprüchen des Verbrauchers genügt. Ferner wird häufig die Fähigkeit des beschränkt rationalen Verbrauchers, bei rationalen Alternativen informierte Entscheidungen zu treffen,

---

[971] Grundlegend Craswell (1991).

[972] Sunstein/Thaler (2003); Jolls/Sunstein (2006); Thaler/Sunstein (2008).

[973] Siehe dazu Latin (1994); aus neuerer Zeit exemplarisch Uniroyal Goodrich Tire Co. v. Martinez, 977 S.W.2d 328, 332 (Tex. 1998): schwere Verletzung bei Explosion eines Autoreifens nach fehlerhafter Montage; OLG Koblenz NJW-RR 2006, 169: schwere Quetschung bei fehlerhafter Reparatur einer PVC-Maschine.

[974] Siehe etwa nur die Fälle Skyhook Corp. v. Jasper, 560 P.2d 934, 936 (N.M. 1977): Tod infolge des Verbringens eines unisolierten Krans in die Nähe einer Hochspannungsleitung; Crow v. Manitex, Inc., 550 N.W.2d 175, 180 (Iowa Ct. App. 1996): schwere Verletzung durch Herabfallen eines Stahlkorbs infolge fehlerhafter Befestigung an einem Kran. Die Liste ließe sich endlos verlängern.

[975] Shui/Ausubel (2005).

generell vermindert sein. Auch dies ist als schwerwiegender Nachteil einzustufen. Im Bereich des Gesellschafts- und Kapitalmarktrechts schließlich sind die Maximalverluste schon aufgrund der dort häufig eingesetzten Beträge signifikant, und dürften regelmäßig den Kostenanstieg für rationale Akteure unter einer beschränkten Alternative übersteigen. Man denke hier nur an die Verluste überoptimistischer Anleger, etwa zu Zeiten der Finanzkrise, oder an die Kosten für die akquirierende Gesellschaft, die sich aus dem überoptimistischen Übernahmeverhalten von Managern ergeben[976].

Alles in allem ergibt sich damit folgendes Bild: Häufig, wenngleich nicht immer, werden die niedrigsten Minimalwerte bei der Gruppe der beschränkt rationalen Akteure auftreten. Sofern nur finanzielle Verluste infrage kommen, sind diese oft beträchtlich. Hinzu kommen jedoch gerade im Bereich der Produkthaftung Gefahren für Leib und Leben. Dem stehen zumeist lediglich moderate finanzielle, kognitive oder administrative Kosten bei den Minimalwerten für rationale Akteure gegenüber. Die höheren finanziellen Verluste sind also bei der beschränkt rationalen Gruppe zu erwarten. Bei normativer Betrachtung sind ferner körperliche Verletzungen schwerer einzuschätzen als moderate finanzielle Nachteile. Das Minimalergebnis wird daher häufig beschränkt rationale Akteure treffen. Die Maximin-Regel verlangt dann, die beschränkte Alternative umzusetzen. Diese wiederum fußt auf der Annahme, dass zumindest eine signifikante Untergruppe beschränkte Rationalität aufweist. Damit ist jedoch das Wissensproblem hinsichtlich der Existenz von beschränkter Rationalität überwunden: Es ergibt sich eine Vermutung für die Präsenz signifikanter beschränkter Rationalität bei Unsicherheit über deren Vorliegen.

(2) Entscheidung aufgrund finaler (Nutzens-)Zustände: die totale Maximin-Regel

Die Tendenz zur Implementierung von beschränkten Alternativen kann durch eine Betrachtung mithilfe der totalen Maximin-Regel weiter gestützt werden. Die Resultate können jedoch nicht mit der gleichen Präzision abgeleitet werden wie unter der marginalen Maximin-Regel, da Aussagen über die Gesamtsituation der rationalen und beschränkt rationalen Gruppen ungleich schwerer zu treffen sind als solche über die marginalen Konsequenzen. Eine grobe Richtung kann jedoch auch in einer Totalbetrachtung ausgemacht werden. Eine solche lehnt sich methodisch noch stärker an das Differenzprinzip von Rawls an: Dieses verlangt, dass diejenige Alternative gewählt wird, welche die Position der *insgesamt* schlechtestgestellten Gruppe maximiert[977]. Kann nun gesagt werden, dass beschränkt rationale Individuen grundsätzlich schlechter gestellt sind als vollständig rationa-

---

[976] Siehe hierzu Malmendier/Tate (2005; 2008); Baker/Wurgler (2013), S. 392 f.

[977] Rawls (1999), S. 72.

le? Dies hängt zunächst einmal von der Definition des Index ab, nach dem sich die Stellung beurteilen soll. Rawls schlägt hier vor, auf einen Index primärer Güter zu sehen, also auf eine Indexzahl, die aus der Verfügbarkeit bestimmter, für grundlegend erachteter Güter errechnet wird. Darunter fallen Rechte, Freiheiten, Möglichkeiten, Einkommen, Vermögen, sowie die Grundlagen sozialen Respekts[978], wobei für die Zwecke des Differenzprinzips Einkommen und Vermögen entscheidend sein sollen[979]. Amartya Sen schlug demgegenüber vor, Wohlfahrtsniveaus anhand der Möglichkeit zur Verwirklichung grundlegender *capabilities* zu bemessen[980]. Posner hingegen wirbt für eine Bewertung von Wohlfahrtsniveaus danach, wie viel Reichtum (im Sinne von durch finanzielle Mittel abgedecktem Willen und Möglichkeit, für Dinge Geld auszugeben) vorhanden ist[981]. Dies sind nur einige repräsentative Vorschläge zur Bemessung der relevanten Gesamtwohlfahrt einer Person[982]. Diese können hier nicht *en détail* besprochen werden[983]. Jedoch sind sich die verschiedenen Theorien weitestgehend einig darin, dass Vermögen und Einkommen jedenfalls auch zu den relevanten Faktoren zählen werden. In diesem Bereich wird sich zugleich auch am ehesten eine Differenz zwischen vollständig und beschränkt rationalen Akteuren nachweisen lassen. Denn, um etwa die übrigen primären Güter der Rawls'schen Liste zu nennen, hinsichtlich der (zumindest formellen) Rechte und Freiheiten sollte jedenfalls in einem Rechtsstaat kein Unterschied bestehen. Möglichkeiten wiederum werden stark von Einkommen und Vermögen geprägt sein[984], und im Übrigen einer Zufallsverteilung von Talent und Glück entsprechen. Gleiches gilt für die Grundlagen sozialen Respekts. Dementsprechend kann eine Untersuchung auf Einkommen und Vermögen fokussiert werden, um zu bestimmen, welche Gruppe grundsätzlich schlechter gestellt sein wird.

Auch hier ist als *caveat* vorauszuschicken, dass natürlich letztlich eine Einzelfallbetrachtung und Kontextualisierung notwendig ist. Nichtsdestoweniger lassen sich aus der empirischen Literatur Korrelationen ablesen, die zumindest eine klare Richtung vorgeben: dass beschränkt rationale Akteure grundsätzlich schlechter gestellt sind. Dies ist nicht überraschend, jedoch im Detail schwer nachzuweisen.

Insbesondere lassen sich unmittelbar auch Gegenbeispiele anführen: Man denke nur an den überoptimistischen oder überkonfidenten *hedge fund manager* oder

---

[978] Rawls (1999), S. 79.

[979] Rawls (1982), S. 162 f.

[980] Sen (1980), S. 215–219; Sen (1992), S. 81–84; Sen (2009), S. 65 f.; dazu etwa Robeyns (2011).

[981] Posner (1979).

[982] Siehe zu weiteren Techniken und Probleme Crisp (2014); Nussbaum/Sen (1993).

[983] Zu Posners Vorschlag siehe jedoch unten, S. 309.

[984] Siehe nur Grewal (2014), S. 648 f.

CEO[985], der sicherlich materiell trotz beschränkter Rationalität bessergestellt ist als viele andere. In einem bekannten Paper von 1990 konnten De Long und Kollegen zudem zeigen, dass (nicht-rationale) *noise trader* (Anleger mit fehlerhaften Erwartungen) höhere Erwartungsgewinne beim Handel mit Wertpapieren verbuchen können als ihre rationalen Counterparts[986]. Allerdings bedeutet dies nicht, dass dieser Erwartungsgewinn auch tatsächlich realisiert wird: Es ist durchaus möglich, dass ein sehr hoher Gewinn in wenigen Fällen und ein kleiner Gewinn oder gar Verlust in den meisten Fällen die tatsächliche Konsequenz ist[987]. Jedenfalls mahnen diese Beispiele zur Vorsicht bei der Ableitung allgemeiner Wohlfahrtsniveaus von vollständig vs. beschränkt rationalen Akteuren.

Eine Möglichkeit liegt jedoch darin, nach Zusammenhängen zwischen Graden an Rationalität und Intelligenz zu suchen[988]. Tatsächlich zeigen Studien, dass beschränkte Rationalität signifikant mit geringerer Intelligenz korreliert[989]. Die Daten bestätigen diese Korrelation für eine Vielzahl an Beispielen, mit einigen Ausnahmen, unter anderem: *overconfidence*[990]. Dies legt nahe, dass der erfolgreiche, überkonfidente Manager gerade den Ausnahmefall darstellt. Tendenziell scheint beschränkte Rationalität daher diejenigen zu treffen, die sich aufgrund geringerer kognitiver Fähigkeiten ohnehin schwerer tun, Einkommen zu erwirtschaften und Vermögen aufzubauen[991]. Damit soll keineswegs gesagt werden, dass Einkommen und Vermögen mit Erfüllung im Leben gleichzusetzen wären[992]. Aber Rechtsnormen haben nun einmal häufiger die Verteilung von Vermögensfragen als von Lebenserfüllung zum Gegenstand, ein weiterer Grund, aus

---

[985] Siehe einmal mehr Malmendier/Tate (2005; 2008); Baker/Wurgler (2013), S. 392 f.

[986] De Long/Shleifer/Summers/Waldmann (1990).

[987] De Long/Shleifer/Summers/Waldmann (1991), S. 2.

[988] Damit soll keineswegs angedeutet werden, Intelligenz sei die zentrale kognitive Fähigkeit (dagegen überzeugend etwa Stanovich/West/Toplak, 2011, S. 788–792, die als bedeutende Instanz kognitive Stile identifizieren, die im *reflective mind* wurzeln), oder führe *per se* zu größerer Zufriedenheit. Die Korrelationen zwischen Rationalität, Intelligenz und gesellschaftlicher Position sind nichtsdestoweniger wichtig – gerade, um systematischen Einseitigkeiten bei der Verteilung vorzubeugen.

[989] Kahneman/Frederick (2005), S. 278 f.; Frederick (2005); Mitchell (2002), S. 94–98; Oechssler/Roider/Schmitz (2009); Hoppe/Kusterer (2011); Shamosh/Gray (2008) in einer Metastudie für den *present bias*; Dohmen/Falk/Huffman/Sunde (2010) sowie Benjamin/Brown/Shapiro (2006) für Risikoaversion und *present bias*; differenzierend Stanovich/West (2000), S. 648 f.; Stanovich (2012), S. 446 f.; Stanovich/West/Toplak (2016), S. 242 und 290.

[990] Stanovich/West (2000), S. 649; anders allerdings Hoppe/Kusterer (2011), S. 99, allerdings lediglich in einer einzigen Studie; Stanovich/West hingegen untersuchen eine große Anzahl von Studien.

[991] Zur Korrelation zwischen Intelligenz und sozio-ökonomischem Erfolg siehe Jensen (1998), S. 550–554; Brand (1987), S. 304 f.

[992] Über die Differenz zwischen Erfüllung und materiellem Wohlstand treffend etwa Hirschman (1982), S. 20 f.; ausführlich Lane (1978); siehe auch E. Anderson (1993).

dem diese beiden Kategorien für die Bestimmung der relevanten Position ausschlaggebend sein sollten.

Ein weiterer Umstand neben kognitiven Kapazitäten, der hilft, rationale Entscheidungen zu fällen, ist statistisches Training[993]. Dies erfordert jedoch regelmäßig gehobene Bildung, die wiederum überproportional häufig denjenigen mit besseren Einkommens- und Vermögensverhältnissen zugänglich sein wird[994].

Diese Überlegungen weisen auf Folgendes hin: Die Gruppe der Schlechtestgestellten wird eher mit der beschränkt als mit der vollständig rationalen zu identifizieren sein. Dann aber folgt aus der Anwendung der totalen Maximin-Regel bzw. des Differenzprinzips, dass diejenige Alternative gewählt werden sollte, welche die Position der beschränkt rationalen Gruppe maximiert – also die beschränkte, und nicht die rationale Alternative[995].

v. Erweiterung des Modells

Nach dieser Lösung des Wissensproblems für zwei Alternativen soll das Modell nunmehr um eine Alternative erweitert werden. Bisher wurden lediglich eine rationale und eine beschränkte Alternative miteinander verglichen. Unter Anwendung der Maximin-Regel konnte gezeigt werden, dass grundsätzlich die beschränkte Alternative präferabel ist. Allerdings steht der Beweis noch aus, dass diese auch vorzugswürdig ist gegenüber einer Alternative, die nicht auf einer Mischung von vollständig und beschränkt rationalen Akteuren, sondern auf der Annahme beschränkter Rationalität bei allen Akteuren (ubiquitäre beschränkter Rationalität) beruht. Bei Unsicherheit über den Grad an Rationalität kann auch dieser dritte Zustand, neben ubiquitärer Rationalität und der Präsenz signifikanter beschränkter Rationalität, nicht ausgeschlossen werden. Das Modell wird daher im Folgenden um eine auf diesem Zustand C (dem ubiquitär beschränkten Zustand) basierende Alternative 3 (die ubiquitär beschränkte Alternative) ergänzt, um diese mit der beschränkten Alternative zu vergleichen.

---

993 Kahneman/Frederick (2005), S. 268; Soll/Molkman/Payne (2014), S. 11 f.

994 Zum Zusammenhang zwischen Einkommen und Bildung siehe Wilkinson/Pickett (2011), Chapter 8.

995 Eine letzte Erwägung ist, dass rationale Alternativen nicht nur für beschränkt rationale, sondern insbesondere auch für eine partiell sich damit überschneidenden Gruppe besonders ungünstig sein dürften: für funktionale Analphabeten. Denn rationale Strategien beruhen gerade auf starken Annahmen hinsichtlich der Lese- und Informationsverarbeitungskompetenz. Der National Adult Literacy Survey, der 1992 in den USA durchgeführt wurde, zeigte jedoch, dass funktionale Leseuntüchtigkeit nicht nur erstaunlich weit verbreitet ist (dazu unten, S. 430), sondern dass sie auch klar mit niedrigem sozio-ökonomischen Status korreliert (I. Kirsch/Jungeblut/Jenkins/Koistad, 1993, S. xix). Auch dies deutet darauf hin, dass bei Anwendung der totalen Maximin-Regel die beschränkte Alternative gewählt werden sollte.

Naturzustand / *Alternative*	Zustand A (vollständige Rationalität)	Zustand B (signifikante beschränkte Rationalität)	Zustand C (ubiquitär beschränkte Rationalität)
Alternative 1 (rational)	Ergebnis i	Ergebnis ii	Ergebnis vii
Alternative 2 (beschränkt)	Ergebnis iii	Ergebnis iv	Ergebnis viii
Alternative 3 (ubiquitär beschränkt)	Ergebnis v	Ergebnis vi	Ergebnis ix

Eine Entscheidung nach der marginalen Maximin-Regel zeigt jedoch, dass wiederum die beschränkte Alternative vorzugswürdig ist. Denn unter der ubiquitär beschränkten Alternative steht zu erwarten, dass die rationale Gruppe schlechter gestellt ist als unter der beschränkten Alternative. Dies rührt daher, dass letztere, selbst wenn sie auf die signifikante Präsenz von beschränkt rationalen Akteuren zugeschnitten ist, doch immerhin die Präsenz auch von rationalen Akteuren berücksichtigt. Dies ist bei der ubiquitär beschränkten Alternative gerade nicht so. Auf deren Interessen wird daher bei dieser Option keinerlei Rücksicht genommen. Daher werden deren Auswirkungen auf rationale Akteure in Naturzuständen, die deren Vorkommen annehmen, aller Wahrscheinlichkeit nach negativer sein als bei der beschränkten Alternative. Das Minimalergebnis dieser Alternative wird daher auch über dem der ubiquitär beschränkten Alternative liegen. Nach der Maximin-Regel ist erstere daher vorzuziehen, da das Sicherheitsniveau der am negativsten betroffenen Gruppe, der rationalen Akteure, dort höher liegt als bei der ubiquitär beschränkten Alternative.

Eine Analyse unter der totalen Maximin-Regel dagegen führt zu einer anderen Konklusion: Danach ist nur auf die Position der *insgesamt* am schlechtesten gestellten Gruppe zu achten, nach dem soeben Gesagten[996] also auf die beschränkt rationale Gruppe. Deren Interessen werden jedoch durch die ubiquitär beschränkte Alternative wohl noch stärker gefördert als durch die beschränkte. Daher wäre erstere vorzugswürdig. Die Ergebnisse der marginalen und der totalen Maximin Regel treten also auseinander. Nichtsdestoweniger sollte letztlich die beschränkte Alternative verwirklicht werden: Einerseits wurde bereits oben betont, dass die marginale Analyse ausschlaggebend ist, da sie präzisere Vorhersagen erlaubt. Auch die Anlehnung an Rawls' Differenzprinzip nötigt nicht dazu, der totalen

[996] Siehe oben, S. 178.

Maximin-Regel den Vorzug zu geben, da dieses in der von Rawls betrachteten Situation auch bei Anwendung der marginalen Maximin-Regel gleich operiert[997]. Andererseits widerspricht eine einseitige Fokussierung auf die beschränkt rationale Gruppe auch dem Gedanken, der der Begründung der Anwendung der Maximin-Regel überhaupt zugrunde liegt: der sozialen Inklusion, dem Ausgleich zwischen verschiedenen sozialen Gruppen. Dem wird nur die beschränkte Alternative gerecht: Sie beruht auf dem pluralistischen Modell einer gleichzeitigen Präsenz von beschränkt und vollständig rational Handelnden. Bei den beiden anderen Alternativen kann daher nicht erwartet werden, dass ihre Begründung von der jeweils ausgeschlossenen Gruppe akzeptiert wird. Wie sich später noch im Einzelnen erweisen wird, ist dies aber ein zentrales Kriterium für normative Legitimation[998].

3. Zwischenergebnis für das Existenzproblem

Mit der Erweiterung des Modells ist das Existenzproblem nunmehr gelöst. Es hat sich gezeigt, dass jeweils die beschränkte Alternative präferabel ist, sowohl gegenüber einer rationalen als auch einer ubiquitär beschränkten Alternative. Entscheidend ist, dass dieses Ergebnis zugleich eine bestimmte Verteilung von beschränkter und vollständiger Rationalität impliziert: Die beschränkte Alternative beruht gerade auf der Annahme, dass eine signifikante Gruppe der Betroffenen beschränkt rational agiert. Daher sollte Regulierung so zugeschnitten werden, *als ob* man wüsste, dass sowohl vollständig als auch, in signifikanter Anzahl, beschränkt rationale Akteure Regulierungsadressaten sind.

IV. Lösungen für das Richtungs- und Intensitätsproblem

Damit ist eine Lösung für das Existenzproblem gefunden. Es bleibt jedoch noch der zweite Teil des Wissensproblems anzugehen: die Unsicherheit hinsichtlich der Richtung und Intensität von Verzerrungen. Verschiedene *biases* können einander egalisieren, verstärken oder in anderer, unvorhersehbarer Weise interagieren. Äußerst schwierig zu bestimmen ist daher der Nettoeffekt, den alle Verzerrungen in der Summe in einer konkreten Situation haben, selbst wenn mit dem soeben etablierten Ergebnis angenommen wird, dass *biases* jedenfalls bei einer Gruppe der Betroffenen real vorliegen. Die Wahrscheinlichkeit, dass die Verzerrungen sich exakt aufheben und damit ein beschränkt rationales Individuum gewissermaßen in ein observational vollständig rationales verwandeln, sind allerdings sehr gering. Nichtsdestoweniger bleibt die Frage virulent, wie sich die Richtung und Intensität der Verzerrungen innerhalb der Gruppe der beschränkt

[997] Siehe dazu oben, Fn. 913.
[998] Siehe unten, S. 359 ff.

rationalen Individuen verteilt. Diese Frage kann ganz entsprechend dem bisherigen Vorgehen beantwortet werden. Drei Strategien können hier vorgestellt werden, die Unsicherheit reduzieren (unter 1.) und mit ihr entscheidungstheoretisch umgehen (unter 2.).

1. Reduzierung von Unsicherheit

Zunächst zur Reduzierung von Unsicherheit: Nicht alle bekannten Verzerrungen werden in jeder Situation auftreten. Es erscheint daher bisweilen möglich, sowohl *ex ante* als auch *ex post* diejenigen *biases* zu bestimmen, die am wahrscheinlichsten in einer spezifischen Situation zum Tragen kommen werden[999]. Wenn letztlich nur einige wenige *biases* infrage kommen, kann erstens eine vorsichtige Vorhersage gewagt werden hinsichtlich der Richtung, in welcher der Nettoeffekt mit aller Wahrscheinlichkeit liegen wird[1000]. Wenn diese empirische Prognostik nicht möglich erscheint, ist zweitens auf Filterungstechniken zurückzugreifen: Marktmechanismen einerseits, und den Zweck der Norm andererseits. Diese werden nun eingehender beleuchtet.

a) Korrektur durch den Markt

Marktmechanismen können das regulatorische Problem auf eine Richtung von Verzerrungen verengen. Nicht selten werden Verzerrungen deshalb als Regulierungsproblem relevant, weil sie in Markttransaktionen die Rente eines Akteurs, die ihm bei rationaler Handlung zugekommen wäre, auf eine andere Partei verschieben: jemand, der bei rationaler Handlung profitiert hätte, profitiert nun aufgrund eines *bias* nicht. Diese negativ betroffene Partei kann nun entweder diejenige Person sein, welche die Verzerrung aufweist, oder eine andere, vor allem die Marktgegenseite bzw. der Vertragspartner. Dies wird häufig von der Richtung des *bias* abhängen: Wenn Käufer die Gefährlichkeit eines Produkts unterschätzen, verlieren sie selbst, wenn sie sie überschätzen, (auch) der Verkäufer. Eine professionell aufgestellte Marktgegenseite wird also einen Anreiz und die Möglichkeiten haben, gerade denjenigen *biases* entgegenzuwirken, welche sich für sie negativ auswirken, etwa durch verstärkte Hinweise auf positive Seiten des Produkts (*availability*), durch Verweise auf Studien zu dem verzerrt eingeschätzten Parameter, oder durch *framing*. Jedoch hat die Marktgegenseite nur einen Anreiz, solche Verzerrungen zu verringern, welche für sie geschäftsschädigend wären. Der Marktmechanismus filtert also einseitig: Es bleiben nur jene *biases* übrig, welche sich lediglich auf die affizierte Person, und nicht die Marktgegenseite,

---

[999] Siehe etwa die Studie von Stark/Choplin (2010), S. 89, die dies für hypothekengesicherte Kredite durchführen.

[1000] Ein gutes Beispiel einer solchen Analyse der relativen Stärke verschiedener Verzerrungen bietet Jolls (2007), S. 129 f.

negativ auswirken.[1001] Die Regulierungsaufgabe reduziert sich dann auf eben jene Richtung, der diese *biases* angehören.

Um auf das Beispiel der Interaktion von Überoptimismus einerseits, Übergewichtung geringer Wahrscheinlichkeiten und Verfügbarkeitsheuristik andererseits zurückzukommen: Nehmen wir an, ein Verbraucher möchte einen Rasenmäher kaufen und stellt dabei auch Erwägungen zum Risiko an, sich durch die Klinge am Fuß zu verletzen. Überoptimismus wird zu einer tendenziell zu geringen Wahrscheinlichkeit führen, die beiden anderen Phänomene (bei entsprechender unterstellter mentaler Verfügbarkeit eines Unfalls) zu einer tendenziell zu hohen. Ein Hersteller, der dies erkennt, wird daher lediglich versuchen, der Übergewichtung und der Verfügbarkeitsheuristik entgegenzuwirken, da diese zu einer schlechteren Einschätzung des Produkts führen, nicht aber dem Überoptimismus, da dieser die Einschätzung gerade verbessert. Er wird also auf die Sicherheitsfeatures des Rasenmähers in Werbung und Verkauf hinweisen, so mentale Verfügbarkeit herstellen und die Überschätzung, wo vorhanden, in für ihn günstiger Weise reduzieren; die Unterschätzung des Risikos infolge Überoptimismus bleibt hingegen bestehen, ja wird eher noch verstärkt[1002]. Die unterschiedliche Anreizstruktur der verschiedenen Richtungen von Verzerrungen kann also zu einer Eliminierung der Multidirektionalität führen, wenn man die Reaktion des Marktes berücksichtigt. Korrigiert der Markt mithin nur in eine Richtung, bleibt Raum für eine gesetzliche Korrektur in die andere Richtung.

b) *Normativer Filter*

Ferner kann ein normativer Filter angewendet werden: *Not all biases are created equal*. Der jeweilige Zweck einer Norm, die in Rede steht, kann hier als Filtermechanismus genutzt werden, sodass letztlich nur diejenigen *biases* Beachtung finden, welche für den jeweiligen Zweck besonders relevant sind. Ein Beispiel mag hier wiederum zur Klärung beitragen: Wir nehmen an, dass eine Prognose der Richtung, in welche die Gewichtung von Wahrscheinlichkeiten ausschlägt, in einer bestimmten Situation nicht möglich ist. Sowohl Über- als auch Untergewichtung erscheinen als Nettoeffekt denkbar. Es ist nun naheliegend anzunehmen, dass verschiedene Akteure letztlich Nettoeffekte in verschiedene Richtungen aufweisen werden. Eine rechtliche Analyse sollte sich daher auf den Effekt fokus-

[1001] Ein ähnlicher Gedanke findet sich bei Ayres/A. Schwartz (2015), S. 566, zum Unterschied zwischen pessimistischen und optimistischen Erwartungen von Verbrauchern hinsichtlich des Inhalts von Verträgen. Hier geht es um Erwartungen hinsichtlich Naturzuständen, nicht Vertragsinhalten, der Gedanke bleibt jedoch derselbe.

[1002] Dies gilt sowohl für Individuen, die allein dem Überoptimismus unterliegen, als auch für solche, die zwar überoptimistisch sind, bei denen jedoch die anderen beiden Verzerrungen ebenfalls wirken. In jedem Fall wird die Unterschätzung, welche durch Überoptimismus – isoliert betrachtet – hervorgerufen wird, nicht abgebaut.

sieren, der für den Zweck der Norm besonders relevant erscheint. Wenn beispielsweise im Produkthaftungsrecht bei besonders gefährlichen Produkten die Sicherheit der Nutzer als überragendes Ziel anerkannt wird, so sollte auch aufgrund normativer Filterung lediglich auf die Unterschätzung von Risiko abgehoben werden. Gerade im Bereich der Produkthaftung lässt sich jedoch argumentieren, dass auch die Kosten für Produkte und Sicherheitsvorkehrungen minimiert werden sollten[1003]. In einem solchen Fall können beide Richtungen von Verzerrungen als gegeben unterstellt und die jeweiligen Konsequenzen für die einzelnen Gruppen normativ gegeneinander abgewogen werden. Im Produkthaftungsrecht ließe sich etwa sagen, dass aus einer normativen Perspektive tendenziell die Sicherheit der Nutzer wichtiger sein sollte als ein möglicherweise partiell ineffizientes finanzielles Investment.

2. Entscheidung unter Unsicherheit: noch einmal Maximin

Wenn Unsicherheit hinsichtlich der Richtung und Intensität von Verzerrungen auf diese Weise nicht minimiert werden kann, bietet das entscheidungstheoretische Modell unter Zugrundelegung der Maximin-Entscheidungsregel wiederum eine Lösung. So kann wiederum eine marginale Analyse[1004] der Effekte verschiedener Normen auf Akteure, die unterschiedlichen Richtungen und Intensitäten von *biases* unterliegen, unternommen werden[1005]. Im obigen Beispiel können etwa die Auswirkungen verschiedener rechtlicher Alternativen auf Übergewichtung einerseits und Untergewichtung andererseits analysiert werden, um das Minimalergebnis jeder Alternative zu identifizieren und, durch entsprechende Auswahl einer Alternative, zu maximieren. Verschiedene Richtungen und Intensitätsstufen von Verzerrungen führen mithin letztlich dazu, dass weitere Naturzustände in das entscheidungstheoretische Modell eingeführt werden (Richtung A, Richtung B, jeweils mit Intensität 1, 2, 3 …). Zugleich können auch die rechtlichen Alternativen stärker differenziert werden, um diesen genaueren Naturzuständen Rechnung zu tragen. Die Ergebnisse können wiederum aus einer Maximin-Perspektive verglichen werden.

Hinsichtlich der Intensität gilt: Häufig wird eine marginale Maximin-Analyse dazu führen, dass ein mittleres Level der Intensität von Verzerrungen innerhalb der Gruppe beschränkt rationaler Akteure angenommen wird. Denn dies vermeidet einerseits hohe Ausprägungen von *biases*, die wiederum rechtliche Alternativen notwendig machen würden, welche die rationale Gruppe übermäßig stark

---

[1003] Grundlegend Calabresi (1970).

[1004] Da es hier um einen Vergleich der Auswirkungen auf verschiedene Gruppen von jeweils beschränkt rationalen Akteuren geht, ist eine Analyse finaler Nutzenzustände (die ja gerade auf den Unterschied zwischen beschränkt und vollständig rationalen Akteuren abhebt) wenig zielführend, siehe oben, S. 178.

[1005] Siehe für ein ausführliches Beispiel etwa Hacker (2016a).

belasten und daher aus einer Maximin-Perspektive unerwünscht sind. Besonders geringe Ausprägungen von Verzerrungen hingegen würden zu rechtlichen Alternativen führen, welche die beschränkt rationale Gruppe besonders belasten[1006].

Die Richtung dieser „mittleren Verzerrung" lässt sich nun wiederum aus Maximin-Sicht bestimmen. Zumeist wird es zwei mögliche Richtungen geben, A und B (z. B. Über- und Unterschätzung). Dann kann geprüft werden, welche negativen Auswirkungen eine auf die mittlere Verzerrung der Richtung A abgestimmte Alternative auf rationale Akteure und beschränkt rationale Akteure der anderen Richtung B hat; sodann umkehrt, welche Auswirkungen die Annahme einer mittleren Verzerrung der Richtung B auf rationale Akteure und beschränkt rationale Akteure der Richtung A hat. Ähnlich wie in der Ausgangssituation, bei der auf rationale und eine signifikante Gruppe an beschränkt rationalen Akteuren abgestimmte Alternativen verglichen werden, werden nun Alternativen getestet, welche auf bestimmte Gruppen von jeweils unterschiedlich beschränkt rationalen Akteuren maßgeschneidert wurden[1007]. Zwischen den Alternativen entscheidet wieder das Maximin-Prinzip.

[1006] Die genaue Höhe der Intensität, die angenommen werden sollte, hängt dabei jedoch von den negativen Auswirkungen der verschiedenen Alternativen auf rationale und stark beschränkt rationale Akteure im Einzelfall ab; denn diese beiden „Extremgruppen" werden aller Wahrscheinlichkeit nach die stärksten negativen Auswirkungen einer eher rationalen bzw. beschränkt rationalen Alternative verspüren. Wenn die negativen Auswirkungen auf rationale Akteure N_r und die auf stark beschränkt rationale Akteure N_s genannt werden, dann ist das Minimalergebnis bei der Intensität zu finden, wo gilt $N_r = N_s$. Denn eine höhere Intensität würde rationale, eine geringere stark beschränkt rationale Akteure schlechter stellen. Es erscheint plausibel, dass dieser Gleichheitspunkt sich häufig bei Alternativen einstellt, die Verzerrungen etwa mittlerer Intensität annimmt. Es kann jedoch vorkommen, dass ein solcher Gleichheitspunkt nicht existiert: Wenn unter Annahme sehr geringer *biases* die rationale Gruppe schlechter gestellt wird als selbst stark beschränkt rationale Akteure, dann ist diese geringe Intensität die Maximin-Annahme (da eine höhere Intensität an Verzerrungen die rationale Gruppe noch schlechter stellen würde, die die stark beschränkt rationale jedoch besser). Solche Situationen sind nicht ausgeschlossen, insgesamt aber wohl eher selten, da die negativen Auswirkungen fast rationaler Regulierung (Annahme geringer Intensität von Verzerrungen) auf beschränkt rationale Akteure grundsätzlich schwerer sein dürften als deren negative Auswirkungen auf rationale Akteure, vgl. oben, S. 176. Umgekehrt kann es jedoch vorkommen, dass selbst bei Annahme von hoher Intensität von Verzerrungen die Auswirkungen auf extrem beschränkt rationale Akteure negativer sind als die auf rationale Akteure. Dann wäre eine hohe Intensität zu unterstellen, da eine geringere Intensität die S-Gruppe (extrem beschränkt rationale Akteure) schlechter stellen würde. Auch solche Situationen sind nicht ausgeschlossen, dürften aber ebenfalls selten sein.

[1007] Dabei spielt es letztlich keine Rolle, ob die Richtung der Verzerrung bei den einzelnen Akteuren durch heterogene Effekte zustande kommt, also dadurch, dass manche Akteure bestimmte *biases* gar nicht aufweisen, oder dadurch, dass sich in einem Akteur verschiedene *biases* überlagern. Denn letztlich ist in jedem Fall das Ergebnis, dass eine Verzerrung in die ein oder andere Richtung (oder selten: eine vollständige Aufhebung der Effekte) stattfindet.

Die Multidirektionalität und unterschiedliche Intensität von Verzerrungen macht die Analyse mithin in der Tat komplexer. Die Auswirkungen einer größeren Anzahl von möglichen Alternativen auf verschiedene Gruppen von Akteuren müssen analysiert, verglichen und bewertet werden. Die Rechtswissenschaften jedoch sind gut aufgestellt, um diese Herausforderung zu bewältigen. Denn die normative Gewichtung verschiedener Interessen unterschiedlicher Gruppen ist die nachgerade archetypische Aufgabe von Richtern und Rechtswissenschaftlern zugleich.

V. Grundsatz der Wahl der beschränkten Alternative: Richtlinien zur Interessensabwägung

Die Modellanalyse ist nun vollständig durchgeführt und lässt folgenden Schluss für die Wahl einer rechtlichen Regel aus den behandelten Alternativen unter Bedingungen von Unsicherheit über das Vorliegen von beschränkter Rationalität zu: Grundsätzlich sollte die beschränkte Alternative gewählt werden. Die rationale Alternative sollte lediglich in dem Ausnahmefall angewandt werden, in dem die negativen Auswirkungen der beschränkten Alternative auf die Gruppe der rationalen Akteure größer sind als die der rationalen Alternative auf die beschränkt rationalen Individuen. Dieses Regel-Ausnahme-Verhältnis entspricht am ehesten der Maximin-Entscheidungsregel, für die sich wiederum normative und empirische Beweggründe ins Feld führen lassen. Entscheidend ist dabei eine marginale Betrachtungsweise, welche lediglich die Veränderungen, die sich aufgrund der verhandelten Alternativen ergeben, in Betracht zieht. Auch eine totale Betrachtung der absoluten Positionen der jeweiligen Betroffenen stützt die Schlussfolgerung zugunsten der beschränkt rationalen Alternative jedoch weitestgehend. Zudem nimmt die beschränkte Alternative als einzige auf die Belange sowohl der rationalen als auch der beschränkt rationalen Akteure Rücksicht.

Zugleich gebietet auch die Maximin-Regel (in ihrer marginalistischen Fassung) nicht, eine radikal beschränkte Alternative zu implementieren, die auf der Annahme beschränkter Rationalität aller Akteure beruht. Diese wäre zwar stark zugunsten beschränkt rationaler Individuen konzipiert. Sie würde jedoch rationale Akteure zu stark belasten, und zudem soziale Inklusion und Interessenausgleich verhindern. Das Modell hat damit gezeigt, dass grundsätzlich die beschränkte Alternative, und damit weder die rationale noch die ubiquitär beschränkte, gewählt werden sollte. Die beschränkte Alternative zu implementieren bedeutet also, Regulierung auf ein plurales Modell von Rationalität zu stützen, das mit der Präsenz rationaler Akteure, aber eben auch einer signifikanten Gruppe beschränkt rationaler Akteure rechnet; hinsichtlich letzterer sollte von Verzerrungen mittlerer Intensität ausgegangen werden; die Richtung der Verzerrung

(z. B. Über- oder Untergewichtung von Wahrscheinlichkeiten) kann wiederum nach dem Maximin-Prinzip bestimmt werden.

Dieses Ergebnis betrifft zunächst einmal die faktischen Annahmen für Regulierung, spezifischer: die Annahme hinsichtlich der Verteilung von Rationalität unter den Regulierungsadressaten. Das Modell liefert noch keine exakte Antwort auf die Frage, wie genau Regulierung aussehen sollte, die auf diesen Annahmen fußt. Denn die beschränkte Alternative wurde nur definiert als Regulierungsoption, welche auf der signifikanten Präsenz beschränkt rationaler Akteure basiert[1008]. Damit ist noch nicht gesagt, wie eine beschränkte Alternative genau auszusehen hat, ob zum Beispiel dispositives Recht, *debiasing* oder inhaltlich zwingende Vorgaben zum Einsatz kommen sollen. Vielmehr müssen dafür die Interessen der unterschiedlichen Gruppen (z. B. mittel beschränkt rationale Akteure; rationale Akteure) jeweils im Einzelfall klar artikuliert und abgewogen werden, wie dies in den beiden letzten Teilen der Arbeit geschehen wird. Eine derartige Form von Interessensabwägung bildet spätestens seit der Interessenjurisprudenz den normativen Kern von privatrechtlichen Sachentscheidungen.[1009] Eine formalisierte Hilfe für diese Interessenabwägung wird in der Synthese der Arbeit mit der deontologisch gewichteten Kosten-Nutzen-Analyse vorgestellt[1010]; für deren Entwicklung müssen jedoch zunächst im zweiten Teil der Arbeit die normativen Grundlagen gelegt werden. Nichtsdestoweniger können hier bereits einige allgemeine Richtlinien für die Interessenabwägung angeben werden, die dann jeweils im Einzelfall umgesetzt werden müssen.

Zunächst stellt sich die Frage, ob eine derartige Abwägung von Interessen verschiedener Gruppen wiederum einem Maximin-Prinzip folgen sollte. Dies würde bedeuten, strikt den Interessen der jeweils stärker benachteiligten Partei oder Gruppe den Vorrang einzuräumen. Dagegen spricht jedoch eine Reihe von Gründen. Zunächst liegt die zentrale Voraussetzung für Maximin nicht vor: Es herrscht gerade keine radikale Unsicherheit mehr bezüglich der Verteilung von Rationalität[1011]. Zwar besteht immer noch eine Restunsicherheit über deren genaue Verteilung, aber das Ergebnis der entscheidungstheoretischen Analyse war gerade, dass mit signifikanter beschränkter Rationalität (mittlerer Intensität) zu rechnen ist. Die kritische Auseinandersetzung mit Maximin hat jedoch gezeigt, dass diese Regel lediglich für Situationen radikaler Unsicherheit geeignet, für andere aber zu risikoavers ist[1012]. Zudem sprechen auch die Gründe, die für die Maximin-Re-

---

[1008] Siehe oben, S. 159.

[1009] Vgl. dazu etwa Wischmeyer (2015), S. 169–173.

[1010] Siehe unten, S. 919 ff.

[1011] Faktisch besteht diese Unsicherheit freilich weiter, es wird aber zum Zwecke der Regulierung von einer bestimmten Verteilung ausgegangen.

[1012] Siehe oben, S. 170 ff.

gel angeführt wurden[1013], nicht dafür, diese bei der Entscheidung über die spezifische Form der beschränkten Alternative nochmals anzuwenden: Erstens werden die Interessen verschiedener Individuen abgewogen und nicht lediglich Nutzenbestände summiert; damit wird die Differenz zwischen verschiedenen Individuen ernst genommen und es wird nicht eine Entscheidungsregel für Individuen unzulässig auf soziale Entscheidungen ausgeweitet. Zweitens können die von Rawls befürchteten katastrophalen Ergebnisse vermieden werden, indem alle Interessen angemessen gewürdigt werden. Ein katastrophales Ergebnis für eine bestimmte Gruppe würde die Abwägung eben zugunsten dieser Gruppe ausfallen lassen. Hinsichtlich sozialer Kohärenz kann zumindest darauf verwiesen werden, dass auf der übergeordneten Entscheidungsebene, hinsichtlich des Grades an Rationalität, nach der Maximin-Regel verfahren wurde[1014].

Es bleibt daher bei einer offenen Abwägung der Interessen der betroffenen Gruppen. Diese wird sich nicht mit mathematischer Präzision durchführen lassen. Vielmehr müssen Argumente in Beziehung zueinander gebracht und gewichtet werden. Wenn die Abwägung weder klar für eine bestimmte Regulierungsstrategie noch gegen sie spricht, sollten jedoch im Zweifel den Interessen beschränkt rationaler Individuen Vorrang eingeräumt werden[1015]. Dafür sprechen wiederum zwei Gründe: Erstens kann dann noch klarer soziale Kohärenz gestärkt und Regulierung gerade gegenüber denjenigen verteidigt werden, die gegenwärtig absolut gesehen besonders schlecht gestellt sind – denn dies sind ja, wie wir gesehen haben, zumeist gerade die beschränkt rationalen Individuen[1016]. Zweitens kann damit ein Gegengewicht zu dem bisherigen, rationaltheoretischen Regulierungsmodell im Privatrecht etabliert werden. Wurden die Interessen beschränkt rationaler Individuen bisher tendenziell eher vernachlässigt, so erscheint es angemessen, sie nun im Zweifel obsiegen zu lassen, um die Bevorzugung rationaler Akteure durch bisherige Marktregulierung auszugleichen.

VI. Zusammenfassung zur Lösung des Wissensproblems

Die Verfechter des Wissensproblems sprechen der verhaltensökonomischen Analyse des Rechts die Existenzberechtigung ab, solange einerseits die Existenz von beschränkter Rationalität und andererseits die Richtung von deren Auswirkun-

---

[1013] Siehe oben, S. 166 ff.

[1014] Es bleibt damit lediglich das Argument der informationellen Sparsamkeit, das für Maximin streitet, siehe oben, S. 169. Allein ist dieses Argument jedoch nicht bedeutend genug, um angesichts der bedeutenden Gegenargumente eine Anwendung von Maximin auf der hier in Rede stehenden Ebene zu befürworten.

[1015] Dies wird in der Synthese im Rahmen der deontologisch gewichteten Kosten-Nutzen-Analyse noch präziser gefasst, siehe S. 924.

[1016] Siehe oben, S. 178 ff.

gen für konkrete Situationen nicht eindeutig prognostiziert werden kann[1017]. Diese Kritik ist äußerst ernst zu nehmen, fußt sie doch auf den methodischen Prämissen (beschränkte externe Validität) und inhaltlichen Ergebnissen (Multidirektionalität) der verhaltensökonomischen Forschung selbst. Nichtsdestoweniger können eine Reihe von Strategien angewandt werden, um Unbestimmtheit zu reduzieren oder zu bewältigen. In absteigender Priorität sind die wichtigsten:

I. Reduktion von Unbestimmtheit
   1. Kombination von Labor- und Feldstudien
   2. Individuelle Messungen

II. Entscheidung unter Unsicherheit
   1. Vollständig präferenzerhaltende Strategien: asymmetrischer Paternalismus und *separating equilibria*
   2. Entscheidungstheoretische Maximin-Analyse
      a) Grundsätzliche Wahl der beschränkten Alternative, wenn nicht ausnahmsweise rationale Akteure durch diese schlechter gestellt werden als beschränkt rationale durch die rationale Alternative;
      b) Annahme der Präsenz einer signifikanten Gruppe von beschränkt rationalen Akteuren, aber zugleich auch von rationalen Akteuren (plurales Modell)
      c) Abwägung der Interessen der jeweiligen Gruppen hinsichtlich der Implementierung von konkreten Regulierungsvorhaben; im Zweifel Vorrang der Interessen der beschränkt rationalen Akteure

Die Richtung und Intensität von Verzerrungen kann in derselben Weise bestimmt werden: durch empirische Forschung, normative Fokussierung auf die relevanten *biases*, und schließlich eine um weitere Naturzustände und Alternativen angereicherte Maximin-Analyse, welche die verschiedenen Richtungen und Intensitäten von Verzerrungen abbildet. Häufig wird ein mittleres Niveau von Verzerrungen eine gute Annahme unter Maximin-Bedingungen sein, da sie extreme *bias*-Werte und damit für rationale Akteure potentiell stark belastende rechtliche Alternativen vermeidet.

Im Einzelnen bedeutet dies: Aus der grundsätzlichen Akzeptanz des Wissensproblems folgt, dass die Optionen zur I.-II.1. häufig nicht verfügbar sein werden. Die entscheidungstheoretische Modellierung hat jedoch gezeigt, dass selbst unter diesen Umständen dieses Unbestimmtheitsproblem gelöst werden kann durch eine Kombination von konsequentialistischen und normativen Argumenten, die sich wiederum an der *Theory of Justice* von John Rawls orientieren. Danach sollte grundsätzlich der beschränkten Alternative, die auf der Annahme signifikanter Präsenz von beschränkter Rationalität fußt, der Vorzug gegeben werden. Ledig-

[1017] Siehe etwa Rizzo/Whitman (2009); A. Schwartz (2015).

lich in dem Ausnahmefall, in dem rationale Akteure dadurch schlechter gestellt würden als beschränkt rationale Akteure bei Verwirklichung einer rationalen Alternative, ist letztere zu implementieren. Dies ist zwar letztlich eine Frage des Einzelfalls. Häufig jedoch werden die schwereren Lasten von den beschränkt rationalen Akteuren zu tragen sein.

Dem daraus folgenden, grundsätzlichen Primat der beschränkten Alternative entspricht eine tatsächliche Vermutung dahingehend, dass zumindest ein signifikanter Teil der von einer Regel Betroffenen beschränkte Rationalität aufweist. Auf dieser faktischen Annahme beruht die beschränkte Alternative. Sie löst das Wissensproblem hinsichtlich der Frage der Existenz von beschränkter Rationalität. Auf den Einwand der Multidirektionalität von Verzerrungen hingegen ist zu antworten, dass, wie beim Existenzproblem, zunächst die diesbezügliche Unsicherheit reduziert werden kann. Erstens kann die erwartbare Reaktionen der Marktgegenseite in die Verhaltensvorhersage aufgenommen werden. Wenn, wie häufig, genau eine von zwei potentiellen Richtungen einer Verzerrung für die Marktgegenseite schädlich ist, weil sie etwa zu einer zu niedrigen Einschätzung der Produktqualität führt, kann erwartet werden, dass jedenfalls erfahrene Akteure der Marktgegenseite dieser Verzerrung entgegenwirken. Wird eine Richtung durch den Markt eliminiert, wandelt sich die Multidirektionalität in eine Unidirektionalität. Ferner mag auch nur eine Richtung einer Verzerrung aus normativer Perspektive wirklich relevant sein. Verbleibender Unsicherheit hinsichtlich Richtung und Intensität von Verzerrungen kann wieder mit der Maximin-Regel begegnet werden. Häufig wird die Annahme einer mittleren Intensität von Verzerrungen, und darauf abgestimmte Regulierung, die Maximin-Lösung darstellen.

Um zu bestimmen, welche genaue Regulierungsstrategie innerhalb der beschränkten Alternative gewählt wird, müssen die Interessen von beschränkt und vollständig rationalen Individuen miteinander abgewogen werden. Hierbei kommt allerdings nicht nochmals die Maximin-Regel zum Tragen; vielmehr sind die Interessen ohne strikte Präferenz für die eine oder andere Gruppe zu bewerten. Allerdings sollten im Zweifel, wenn weder die Gründe für noch gegen eine Implementierung einer Regulierung wirklich überwiegen, die Interessen der beschränkt rationalen Gruppe den Ausschlag geben.

Auch wenn die Ergebnisse dieser Modellierung jeweils behutsam kontextualisiert werden müssen, so sollte deren generelle Stoßrichtung doch für die meisten Gebiete zutreffen. Damit aber kann *behavioral law and economics* nicht mehr als zu inkonsistent, vage und unbestimmt verworfen werden. Die Konvertierung von Unbestimmtheit in Entscheidung unter Unsicherheit eröffnet dabei einen flexiblen analytischen Rahmen, der auf verschiedene Rechtsgebiete Anwendung finden kann. Dies wird in den folgenden Kapiteln der Arbeit aufgezeigt. Gleichzeitig offenbart sich mit der Anwendung der Maximin-Regel ein bisher weitestgehend

ungenutztes Potential der verhaltensökonomischen Analyse des Rechts: das der Förderung von sozialer Kohäsion.

Damit sind die Grundlagen für eine Übertragung der Erkenntnisse der Verhaltensökonomik auf die Rechtswissenschaften gelegt. Die Kernfrage, anhand welcher Ziele diese ablaufen soll, ist damit freilich nicht beantwortet. Dem wird sich, nach einer Zusammenfassung der Ergebnisse zur Struktur von Entscheidungen im kommenden Abschnitt, der zweite Teil der Arbeit widmen.

B. Eine verhaltensökonomische Struktur von Entscheidungen

Nach diesem Durchgang durch verschiedene Entscheidungstheorien und ihre empirische Belastbarkeit ist es an der Zeit, die Fäden zusammenzubringen und darzulegen, wie in dieser Arbeit Entscheidungen analysiert werden sollen. Dabei soll, der generellen Ausrichtung dieser Arbeit folgend, im Wesentlichen auf empirisch basierte Entscheidungsmodelle, vor allem auf die *Prospect Theory*, zurückgegriffen werden. Damit wird nicht unterstellt, dass jegliche menschliche Entscheidung diesem Modell in allen Bereichen deskriptiv folgt oder normativ folgen sollte. Unterschiedliche Bereiche individuellen und sozialen Handelns erfordern unterschiedliche Arten der Modellierung von Entscheidungen[1018]. Nichtsdestoweniger haben die vorangegangenen Untersuchungen zu Inhalt und wissenschaftstheoretischem Status von beschränkter Rationalität ergeben, dass das von Kahneman und Tversky entwickelte Modell, bei aller Kontextsensibilität, das generell empirisch belastbarste ist.

Diese Arbeit geht dem Entscheidungsverhalten im Kontext des Privatrechts nach, und dort vor allem marktbasierten Austauschbeziehungen. Es wird um Konsumenten gehen, die Lebensmittel kaufen oder Kleidung über das Internet bestellen. Es wird die Rede sein von Investoren, die auf Kapitalmärkten operieren. Für diese Entscheidungen von Individuen im Bereich des Privatrechts soll das folgende Modell eine analytische Basis abgeben, um genauer bestimmen zu können, in welche Prozesse Rechtsnormen regulativ eingreifen können und sollen[1019]. Grundlegend ist die Einsicht, dass Entscheidungen einer Abwägungsstruktur folgen[1020]. Nicht nur ist die Abwägung zwischen verschiedenen Zielen und verschiedenen Handlungsalternativen intuitiver Bestandteil von Entscheidungen, sondern auch in einer Vielzahl von empirischen Studien als grundlegen-

---

[1018] E. Anderson (1993), S. 219.

[1019] Über die davon unabhängige Frage, welche Bereiche sozialer Interaktion überhaupt Marktprozessen unterworfen sein sollen, ist damit nichts gesagt. Vgl. dazu E. Anderson (1993); Radin (1996); Ertman/Williams (2005); Satz (2010).

[1020] Vgl. zur Abwägungsstruktur einer Entscheidung Laux/Gillenkirch/Schenk-Mathes (2012), S. 38 f.; Kirchgässner (2008), S. 14.

des Charakteristikum bestätigt worden[1021]. In seinem großen Überblicksartikel schreibt DellaVigna etwa nach der Diskussion eines Beispiels zum *framing effect*: "This example illustrates a general feature of human decisions: judgments are comparative […]."[1022] Diese Einschätzung wird auch von der Theorie rationalen Entscheidens geteilt, die *Expected Utility Theory* etwa summiert ja gerade Ergebnisse, deren numerische Höhe durch einerseits die Kosten und andererseits den Nutzen einer Alternative bestimmt werden[1023]. Die Frage ist nur: Was wird wie abgewogen? Dafür sollen anhand eines Beispiels die wesentlichen Elemente der Struktur einer Entscheidung nachvollzogen werden. Dabei werden die obigen Ausführungen zur Entscheidungstheorie noch einmal aktualisiert und in eine für diese Arbeit gültige Form gebracht. Zentral sind die Bestimmung von Wahrscheinlichkeiten einerseits und der einem Ergebnis zugewiesene (Nutzen-)Wert andererseits. Letztlich werden sich daraus drei Komponenten der Struktur von Entscheidungen ergeben: eine modifizierte Wahrscheinlichkeit, ein modifizierter numerischer Wert und ein Gewichtungsfaktor ω, der die unterschiedliche subjektive Gewichtung verschiedener Zielgrößen (Effizienz, Fairness etc.) zum Ausdruck bringt.

I. Transformation von Wahrscheinlichkeiten

Zunächst zur Wahrscheinlichkeit: Wir erinnern uns noch einmal an das oben zur Einführung gebrachte Beispiel der Entscheidung über die Gestaltung eines Samstagnachmittags[1024]. Zur Auswahl stehen einerseits ein Besuch eines Fußballspiels und andererseits die Lektüre eines guten Buches. Um individuelle Entscheidungen modellieren zu können, bedient man sich zumeist subjektiver Wahrscheinlichkeiten, die die Glaubwürdigkeitsvorstellung des Entscheiders über das Eintreten eines bestimmten Umweltzustands ausdrücken, wenn eine Alternative gewählt wird[1025]. Im Beispiel wäre das also die Vorstellung von der Wahrscheinlichkeit, dass, vorausgesetzt der Entscheider geht ins Stadion, sein Team verliert, unentschieden spielt oder gewinnt. Seltener ist es in der Realität der Fall, dass eine objektive Wahrscheinlichkeitsverteilung vorgegeben ist, etwa bei einer Lotterie mit bekanntem Inhalt oder bei Glücksspielen mit festgelegten Regeln. Um die Struktur der individuellen Entscheidung nicht zu überfrachten, wird im Weiteren davon ausgegangen, dass den Ergebnissen grundsätzlich ein subjektiver

---

[1021] Grether/A. Schwartz/Wilde (1986); Consumer Financial Protection Bureau/Kleimann Communication Group, Inc., (2012), S. 277–280; Solomon/Bamossy/Askegaard/Hogg (2013), S. 370.

[1022] DellaVigna (2009), S. 347.

[1023] Siehe oben, S. 34 ff.

[1024] Siehe oben, S. 31 f.

[1025] Laux/Gillenkirch/Schenk-Mathes (2012), S. 90 ff., auch mit einer Verteidigung des Konzepts gegenüber Einwänden.

Wahrscheinlichkeitswert, wenigstens näherungsweise, zugeordnet werden kann[1026]. Dieser Schätzwert kann natürlich falsch sein – das ist jedoch bei allem zukunftsgerichteten Handeln unumgänglich.

An dieser Stelle kommt jedoch ein erstes Mal die *Prospect Theory* ins Spiel: Auf ihrer Grundlage konnte gezeigt werden, dass in realen Entscheidungen Menschen selbst objektiv vorgegebene Wahrscheinlichkeiten nicht wie eine Rechenmaschine umsetzen. Vielmehr werden die Wahrscheinlichkeiten, von denen wir eigentlich bei rein mathematischer Betrachtung auszugehen hätten, noch einmal transformiert. Dies lässt sich, wie oben gesehen[1027], etwa durch die π-Funktion darstellen, die jeder Wahrscheinlichkeit ein Entscheidungsgewicht (*decision weight*) zuordnet. Dadurch werden die Wahrscheinlichkeiten noch einmal modifiziert. Der Abweichung von der *Expected Utility Theory* durch reale Akteure kann so in guter Näherung Rechnung getragen werden; dies gilt sowohl für objektive als auch für subjektive Wahrscheinlichkeiten[1028]. Die π-Funktion sollte aber keinesfalls als einzig mögliche subjektive Transformation von Wahrscheinlichkeiten aufgefasst werden. Sie berücksichtigt einige Effekte der verhaltensökonomischen Forschung: Sie führt zur bekannten Überbewertung sehr hoher Wahrscheinlichkeiten und relativ kleiner Wahrscheinlichkeiten, teilweise jedoch auch zur Vernachlässigung sehr kleiner Wahrscheinlichkeiten. Allerdings deckt die π-Funktion bei weitem nicht alle möglichen verhaltensökonomischen Effekte der subjektiven Wahrscheinlichkeitsverteilung ab. *Confirmation bias*, *hindsight bias* oder *availability heuristic* etwa können ebenso zu einer Transformation gegebener Wahrscheinlichkeiten führen, sind aber in der π-Funktion nicht berücksichtigt.

[1026] Damit ist nicht gesagt, dass das Prinzip des unzureichenden Grundes angewandt werden müsste in Fällen von vollkommener Unsicherheit (siehe dazu oben, Fn. 877). Vielmehr folgt dies daraus, dass bei den meisten tatsächlichen Entscheidungen zumindest irgendeine subjektive Wahrscheinlichkeit zugrunde gelegt wird, ob diese nun den objektiven Gegebenheiten entspricht oder nicht (Laux/Gillenkirch/Schenk-Mathes, 2012, S. 87 f.; Eisenführ/Weber, 2003, S. 19 Fn. 2 und S. 259 f.).

[1027] Siehe oben, S. 67.

[1028] Die π-Funktion beruht allerdings auf objektiven Wahrscheinlichkeiten. Wenn man bereits mit subjektiven Wahrscheinlichkeiten arbeitet, kann man die Effekte der π-Funktion sowie andere Transformationen (*confirmation bias*; *hindsight bias* etc.) einerseits integrieren, indem man diese Transformationen auf die subjektiven Wahrscheinlichkeiten ebenso wie auf objektive anwendet. Intuitiv naheliegender scheint es, die Effekte der π-Funktion bereits bei der *Generierung* der subjektiven Wahrscheinlichkeiten zu berücksichtigen. Dies bedeutet dann: Durch den Entscheider wird nicht, implizit, eine erste subjektive Wahrscheinlichkeit erstellt, etwa 0,05, die dann noch transformiert wird und z. B. das (übergewichtete) Entscheidungsgewicht 0,1 erhält. Vielmehr wird der jeweilige verhaltensökonomische Effekt unmittelbar berücksichtigt, so dass der subjektive Wahrscheinlichkeitswert direkt 0,1 ist. Letztlich ist diese Unterscheidung jedoch nicht entscheidend: So oder so gelangt man zu einem am Ende relevanten Entscheidungsgewicht auf Basis der subjektiven Wahrscheinlichkeit, das die Effekte der π-Funktion und anderer subjektiver Transformationen inkorporiert.

Die genauen Charakteristika der Transformation sind an dieser Stelle jedoch auch weniger bedeutend: Wichtig für die Struktur der Entscheidung ist, dass die Wahrscheinlichkeitsprognose überhaupt durch verhaltensökonomische Effekte wie die der π-Funktion beeinflusst wird. Auf das Beispiel bezogen bedeutet das: Der Entscheider ordnet den verschiedenen Ergebnissen des Fußballspiels subjektive Wahrscheinlichkeiten zu, wobei jedoch Effekte wie die der π-Funktion, aber auch etwaige Verzerrungen z. B. wegen der Voreingenommenheit zugunsten seines Teams[1029], berücksichtigt werden.

II. Transformation von numerischen Werten: der Gewichtungsfaktor ω

Neben der (transformierten) Wahrscheinlichkeit wird jedem Ergebnis ein (numerischer) Wert zugeordnet, der letztlich der subjektiven Wertschätzung dieses Ergebnisses entspricht. Zweierlei muss dazu einschränkend gesagt werden: Erstens muss dieser Wert nicht explizit formuliert werden, und wird es realiter häufig auch nicht. Vielmehr entspricht dieser Wert einer Wertschätzung, die sich durch Entscheidungen, Aussagen oder anders äußern kann[1030]. Zweitens soll damit nicht gesagt werden, dass sich letztlich *alle* Präferenzen und Wertvorstellungen auf *eine einzige* universelle Metrik reduzieren ließen[1031]. Wenn jedoch verschiedene Werte miteinander verglichen und abgewogen werden sollen, so kommt man nicht umhin, irgendeine Form des Vergleichsmaßstabs für diesen konkreten Fall zu etablieren[1032]. Dieser kann je nach beteiligten Präferenzen und Werten differieren und muss keineswegs konsistent sein. Insofern ließe sich von entscheidungsspezifischer Kommensurabilität sprechen[1033]. Für jede konkrete Entscheidung muss, zumindest implizit, eine relative Wichtigkeit der entsprechenden Entscheidungsfaktoren subjektiv erstellt werden, sonst könnte die Entscheidung nicht getroffen werden. Damit ist keine Abwertung dieser Entscheidungsfaktoren

---

[1029] Siehe dazu bereits Hastorf/Cantril (1954).

[1030] Zur Feststellung von Werten außerhalb von *revealed preference* siehe etwa Radin (1996), S. 10–13; E. Anderson (1993), Chapter 9; Kysar (2010), Chapter 4. Das größte Problem einer Beschränkung auf *revealed preferences* ist, dass dadurch lediglich Präferenzen erster Ordnung, nicht aber zweiter Ordnung registriert werden können. Siehe dazu auch unten, S. 229 ff.

[1031] Zu einer Kritik einer derartigen universellen Metrik etwa Foster (1997); Radin (1996), S. 8–12; Raz (1986), S. 321 ff.; E. Anderson (1993), Chapter 9; Sandel (2012); Griffin (1997), S. 51; siehe auch Griffin (1986), besonders S. 75 ff.; siehe zu Kommensurabilität auch unten, S. 919 .

[1032] Zu den Problemen bei der Annahme völliger Inkommensurabilität von Werten siehe J. Griffin (1977) sowie ders. (1997), S. 35–38.

[1033] Kommensurabilität bedeutet dann so viel wie die Möglichkeit der Erstellung einer Hierarchie (*ranking*) zwischen den betroffenen Entscheidungsfaktoren; diese existiert in der Tat bei allen Werten: Griffin (1986), S. 79–83.

zu reinen Rechnungsgrößen verbunden[1034]. Lediglich um deren relative Wichtigkeit einfacher modellieren zu können, wird angenommen, diese sei numerisch darstellbar.

Der Prozess wird ganz parallel zu dem eben beschriebenen Verfahren bei der Wahrscheinlichkeit modelliert: Zunächst wird ein Ausgangswert zugrunde gelegt, der dann eine subjektive Gewichtung erfährt. Dieser Ausgangswert kann zum Beispiel eine ökonomische Variable sein, häufig der Preis eines Gutes oder die Kosten einer bestimmten Alternative[1035]. Im Beispiel wären dies hinsichtlich der Zielgröße „Kosten" für das Fußballspiel die Kosten für die Eintrittskarte und für die Reise ins Stadion und zurück. Für die Lektüre fielen hingegen praktisch keine Kosten an. Hinsichtlich der Zielgröße „Maß an Vergnügen" muss der Entscheider den möglichen Ergebnissen (F1-F3; K1; K2) zumindest implizit einen Wert zuordnen. Bei der *Prospect Theory* entspricht dieser Grundwert jedoch nicht einer absoluten Größe, sondern einem Gewinn oder Verlust bezogen auf ein bestimmtes, vom Entscheider zugrunde gelegtes Referenzniveau[1036]. Dies ist empirisch gut belegbar und auch intuitiv einsichtig[1037]. Der Ausgangswert ist jedoch immer noch stark objektiv gefärbt, soweit objektive Anhaltspunkte bestehen, wie das etwa für die Zielgröße „Kosten" der Fall ist: Er orientiert sich dann an rohen Daten und tatsächlichen Verhältnissen wie Preisen, Kosten etc.

Nach der *Prospect Theory* erfährt jeder Ausgangswert nunmehr während der Entscheidungsphase eine erste subjektive Veränderung. Er wird nach den Präferenzen des Entscheiders gewichtet. Dies wird im Rahmen der *Prospect Theory* formalisiert durch die value-Funktion υ, die jedem editierten (also als Gewinn oder Verlust kodierten) Ausgangswert eines Ergebnisses einen numerischen Wert zuweist[1038].

Auch hier gilt jedoch wieder, dass die Modellierung der *Prospect Theory* beschränkt ist: Genauso wenig, wie die π-Funktion alle subjektiven Veränderungen der Wahrscheinlichkeitsverteilung einfangen kann, ist die υ-Funktion in der Lage, alle subjektiven Gewichtungen der Ausgangswerte zu erfassen. Dies liegt vor allem daran, dass die *Prospect Theory* nur anhand von artifiziellen Entschei-

---

[1034] Dies ist aber die Sorge von Raz (1986), S. 352.

[1035] Können einer Zielgröße bzw. einem Ergebnis erst einmal keine numerischen Ausgangswerte zugewiesen werden (etwa dem Ziel: bestes Geschmackserlebnis bei der Wahl eines Restaurants), dann ist sie bzw. es nicht operational (Laux/Gillenkirch/Schenk-Mathes, 2012, S. 44 und S. 49 f.). Stattdessen müssen dann Stellvertreterziele gefunden werden, die besser numerisch abbildbar sind, oder aber man muss dem ursprünglichen Ziel einen irgend sinnvollen Ausgangswert zuordnen, auch wenn dieser keinen Bezugspunkt zu einem objektivierbaren Maßstab hat.

[1036] Kahneman/Tversky (1979), S. 274 f.

[1037] Vgl. Kahneman/Tversky (1979), S. 277; Pope/Schweitzer (2011), S. 155; ferner auch Laux/Gillenkirch/Schenk-Mathes (2012), S. 166: Editing-Phase „durchaus realistisch".

[1038] Kahneman/Tversky (1979), S. 275.

dungen mit monetären Werten und begrenzten Parametern entwickelt wurde. Wenn sie auch eine sehr gute Annäherung bietet, die in zahlreichen Feldstudien grundsätzlich bestätigt wurde[1039], so bildet sie Realentscheidungen doch nicht *vollständig* realitätsgerecht ab. Wie die π-Funktion, so reflektiert auch die υ-Funktion nur eine beschränkte Anzahl von Effekten: Die unterschiedliche Gewichtung von Gewinnen und Verlusten (*loss aversion*) wird über die Steigung der Funktion – $\upsilon'(x)$ – und die Abnahme des marginalen Wertes von höheren Verlusten und Gewinnen (*diminishing sensitivity*), und damit Risikoaversion und -freude, durch Konkavität und Konvexität – $\upsilon''(x) < 0$ bzw. > 0 – widergespiegelt. Über diese beiden, überaus wichtigen Phänomene hinaus muss man für reale Lebenssituationen jedoch berücksichtigen, dass alle möglichen, kapriziösen, auch willkürlichen Wertungen in eine Gewichtung einfließen können. Dies können auch vollkommen unökonomische sein. Mancher richtet sich stark an seinem Geldbeutel aus und gewichtet den finanziellen Kostenfaktor grundsätzlich sehr hoch. Andere orientieren sich stärker an Grundsätzen wie Fairness, Nachhaltigkeit, ökologischer Verträglichkeit oder ähnlichem. Ferner kann man in seiner Bewertung einfließen lassen, wie hoch das Risiko ist, dass man die Entscheidung bereuen wird (*disappointment* bzw. *regret factor*[1040]). Man kann diese interpersonal und hinsichtlich der einzelnen Zielgrößen und Ergebnisse auch intrapersonal unterschiedlichen Gewichtungen nun ganz verschieden modellieren. Ein Weg besteht darin, dass diese Gewichtung bereits implizit in die Konstruktion des Ausgangswertes oder auch in die *value function* einfließt[1041]: Dann würde sich eine höhere Gewichtung, gleich aus welchem Grund, einfach in einem höheren Ausgangswert oder einem höheren Wert der *value function* niederschlagen. Methodenehrlicher und transparenter erscheint es jedoch, für reale Entscheidungen einen generellen, offenen Gewichtungsfaktor einführen[1042], der den Ausgangs-

[1039] Siehe oben, S. 64 ff.

[1040] Dazu etwa Eisenführ/Weber (2003), S. 390 ff.; zu *regret* als Entscheidungskriterium grundlegend Savage (1951); dazu Rapoport (1998), S. 52 f.

[1041] Vgl. dazu etwa Laux/Gillenkirch/Schenk-Mathes (2012), S. 37 und S. 46, sowie Kahneman/Tversky (1979), S. 278 f.

[1042] Eingeführt wird der Gewichtungsfaktor nur zur Modifikation des numerischen Wertes einer Zielgröße. Man mag sich fragen, warum dies nicht auch hinsichtlich der Eintrittswahrscheinlichkeit gelten soll. Die Antwort ist, dass Wahrscheinlichkeiten in Realsituationen ohnehin zumeist lediglich subjektiv bestimmt werden können. Die Transformation der Wahrscheinlichkeit wird dann regelmäßig bereits mit der Generierung der subjektiven Wahrscheinlichkeit vermengt werden. Eine Aufspaltung des Bewertungsprozesses in verschiedene Phasen der Transformation lässt sich dann zwar theoretisch mittels eines eigenen Gewichtungsfaktors für die Wahrscheinlichkeitskomponente formalisieren, ein solches Modell entfernt sich jedoch mit zunehmender mathematischer Komplexität gleichzeitig auch von der Erfassung tatsächlicher, subjektiver Entscheidungsabläufe. Bei den numerischen Werten ist das anders: Dort ist der Ausgangspunkt häufig ein objektiver, so dass auch tatsächlich eine gewichtende Transformation durchgeführt werden muss.

wert bzw. den Wert der *value function* eines Ergebnisses noch einmal korrigieren kann[1043]. Die Kosten für eine Eintrittskarte in Höhe von 40 € (Ausgangswert) würden dann durch die *value function* unter Berücksichtigung von Verlustaversion z. B. in einen Wert von 60 transformiert. Dieser wiederum wird durch den Gewichtungsfaktor modifiziert abhängig davon, wie wichtig dem Entscheider die finanzielle Einbuße (im Vergleich zu anderen Entscheidungsfaktoren) ist.

Dieser Gewichtungsfaktor soll hier wegen seiner Funktion, eine abschließende subjektive Korrektur des Werts einer Zielgröße darzustellen, als ω-Faktor bezeichnet werden[1044]. Der für die Entscheidung letztlich relevante numerische Wert einer Zielgröße, der subjektive, reale Nutzen, ist dann eine subjektive Transformation des Werts der υ-Funktion, der mit dem ω-Faktor gewichtet wird. Muss ein numerischer Wert für eine Zielgröße überhaupt erst originär und ohne objektive Anhaltspunkte, gewissermaßen aus dem Nichts, geschöpft werden, dann sind die einzelnen Transformationsprozesse (υ-Funktion; ω-Faktor) zwar ohnehin kaum unterscheidbar. So etwa bei dem Maß des Vergnügens im Beispiel: Wenn der Entscheider dem Sieg seiner Mannschaft, und sei es nur implizit, einen Wert zuweist, dann berücksichtigt er dabei schon die Effekte der υ-Funktion und seine subjektive Gewichtung des Siegs. Besondere und eigenständige Bedeutung kommt dem ω-Faktor jedoch dann zu, wenn der Ausgangswert zunächst derivativ einmal an einem objektiven Wert ausgerichtet und nicht originär geschöpft wird. Die υ-Funktion bewerkstelligt dann zwar eine erste Subjektivierung des objektiven Werts, berücksichtigt aber eine Vielzahl subjektiver Gewichtungen nicht. Dies wird vielmehr durch den ω-Faktor übernommen. Im Beispiel wären dies etwa die Kosten für den Besuch des Fußballspiels: Hier kann es sein, dass die Reisekosten stärker ins Gewicht fallen, wenn das Verkehrsmittel zu einer besonderen Umweltbelastung führt. Gleichzeitig können die Kosten für die Eintrittskarte gering gewichtet werden, wenn zum Beispiel ein Student gerade von seiner Tante Geld für den Besuch eines Fußballspiels erhalten hat („wie gewonnen so zerronnen“). Oder, um ein anderes Beispiel zu nennen: Man kann eine Jeans mit einem Marktwert von 50 €, die unter kontrolliert menschenwürdigen Bedingungen hergestellt wurde, einer Jeans mit demselben Marktwert vorziehen, die in Billiglohnländern unter ethisch fragwürdigem Arbeitseinsatz gefertigt wurde. Auch bei bereits quantitativ vorliegenden Resultaten (z. B. monetärer Gewinn

[1043] Zu einer separaten Gewichtung einzelner Entscheidungsfaktoren auch Kysar (2010), S. 106

[1044] Formal könnte man auch diesen ω-Faktor natürlich problemlos als Koeffizienten in die Nutzenfunktion integrieren, vgl. dazu Laux/Gillenkirch/Schenk-Mathes (2012), S. 76 (dort als Faktor q). Allerdings müsste der Faktor für jedes Ergebnis neu bestimmt werden, um Unterschiede der Gewichtung, die von der Höhe des Ergebnisses abhängen können, zu berücksichtigen. Hier interessiert jedoch weniger die formale Umsetzung als vielmehr die Tatsache, dass ein solcher Korrekturfaktor notwendig und sinnvoll ist, um reelle Entscheidungen adäquat zu beschreiben.

oder klar definierte Kosten) kann der objektive Wert also noch durch einen subjektiven Gewichtungsfaktor modifiziert werden.

Die Beispiele zeigen jedoch schon Ansatzpunkte für kritische Einwände gegen den subjektiven Gewichtungsfaktor: Bisweilen könnte man den ω-Faktor auch durch das Hinzufügen einer weiteren Zielgröße (z. B.: Reduzierung der Umweltbelastung) ersetzen. Häufig wird es sich dabei jedoch um Zielgrößen handeln, denen nur schwer ein numerischer Wert zuzuordnen ist[1045]. Einfacher und daher naheliegender ist es für den Entscheider daher in dieser Situation, statt eine neue Zielgröße, etwa „Umweltkosten“, einzuführen und zu normieren, einfach eine bestehende und leichter objektivierbare Zielgröße, etwa „Reisekosten“, zu modifizieren. Dies lässt sich über den ω-Faktor formalisieren.

Zudem könnte man, wie erwähnt, statt des ω-Faktors alternativ den Ausgangswert oder den Wert der *value function* entsprechend anpassen. Der Vorteil der generellen Ausweisung eines offenen Gewichtungsfaktors ω liegt jedoch darin, dass die realiter bedeutsame, subjektive Finalgewichtung nicht als eine mögliche, aber seltene Abnormität einer *utility function* oder *value function* erwähnt und dann in den weiteren Berechnungen vernachlässigt wird, sondern prominent platziert und damit ins Bewusstsein der Wissenschaftler gerückt wird, die sich mit individuellen Entscheidungen beschäftigen. Damit ist insbesondere für Rechtswissenschaftler eine Größe markiert, an welcher die rechtliche Steuerung von individuellem Entscheidungsverhalten ansetzen kann.

III. Die Entscheidungsregel

Sind die Alternativen zumindest implizit dergestalt bewertet, muss nun noch nach einer Entscheidungsregel bestimmt werden, welche Alternative ausgewählt wird. Hier kommen mehrere in Betracht.

Grundsätzlich wird durchaus auch im Rahmen der *Prospect Theory* davon ausgegangen, dass der Akteur sich für die Alternative entscheidet, die den höchsten numerischen Wert erreicht[1046]. Dabei werden die nach den gerade beschriebenen Verfahren modifizierten und gewichteten Werte der verschiedenen Zielgrößen aufaddiert, so dass jede Alternative schlussendlich mit einem numerischen Endwert ausgestattet ist. Natürlich muss dieser vom Entscheider nicht ausdrücklich berechnet werden. Vielmehr genügt es für die Validität des Modells, wenn Entscheider diejenige Alternative wählen, die ihnen „am günstigsten/am besten“ erscheint, ohne dass sie explizite Berechnungen anstellen würden. Die These ist hier lediglich, dass die Auswahl häufig einer impliziten Abwägung folgt, die durch die vorstehenden Erwägungen hinreichend plausibel approximiert werden kann. Dabei sorgt der subjektive Gewichtungsfaktor dafür, dass eben nicht auto-

[1045] Siehe etwa Keat (1997).

[1046] Hansson (1994), S. 19 f.; vgl. auch Laux/Gillenkirch/Schenk-Mathes (2012), S. 34.

matisch diejenige Alternative gewählt wird, die den höchsten monetären Wert aufweist[1047]. Vielmehr können über diesen Gewichtungsfaktor auch gänzlich nicht-monetäre Bewertungen in die Entscheidung einfließen.

Gerade wenn die Menge der Alternativen ansteigt[1048], kann jedoch, der grundlegenden Einsicht Simons folgend, an die Stelle einer Maximierung auch *satisficing* treten[1049]. Dann wählt der Entscheider eine Alternative, deren Gesamtwert über einem bestimmten Mindestniveau (*aspiration level*) liegt. Häufig wird die Wahl auf die erste Alternative fallen, der er begegnet, die dieses Kriterium erfüllt[1050].

Die unterschiedlichen Entscheidungsregeln und der subjektive Gewichtungsfaktor ω machen nicht leicht, den Inhalt einer tatsächlichen Entscheidung vorherzusagen[1051]. Das ist im Rahmen dieser Arbeit aber auch nicht weiter problematisch. Denn der Anspruch ist hier nicht, eine neuartige Entscheidungstheorie einzuführen, die positive Vorhersagen machen und empirisch testbar sein soll. Vielmehr soll ein Modell gefunden werden, anhand dessen Entscheidungsprozesse nachvollzogen werden können, damit sichtbar gemacht werden kann, auf welchen Ebenen rechtliche Interventionen einen Entscheidungsprozess beeinflussen können. Eine hinreichende Zahl an Experimenten weist darauf hin, dass die Modellierung einer Entscheidung als Abwägungsprozess mit der geschilderten Struktur plausibel ist[1052]. Daher gibt das vorgestellte Modell, das verschiedene Entscheidungstheorien verquickt, für die weitere Untersuchung eine gute Richtschnur ab.

IV. Zusammenfassung

Damit besteht die Struktur einer Entscheidung, wie sie hier zugrunde gelegt wird, im Wesentlichen aus drei relevanten Komponenten: einem modifizierten numerischen Wert, einem Gewichtungsfaktor ω und einer modifizierten Wahrscheinlichkeit.

Mit diesen drei Komponenten lässt sich der Gesamtwert einer Alternative bestimmen. Jeder Zielgröße wird zunächst für jedes Ergebnis ein numerischer Wert

---

[1047] Dies wird auch in der *rational choice theory* zunehmend – jedenfalls theoretisch – angenommen, siehe etwa Becker (1993), S. 385 f.; Stigler (1987), S. 116.

[1048] Zu dieser Voraussetzung siehe Grether/A. Schwartz/Wilde (1986), S. 279.

[1049] Simon (1955), S. 103–110; Simon (1959), S. 262 ff.; Simon (1972), S. 168 und S. 170 f.; Grether/A. Schwartz/Wilde (1986), S. 279 f. und S. 287 ff.; Solomon/Bamossy/Askegaard/Hogg (2013), S. 371 f.

[1050] Simon (1972), S. 168.

[1051] Die Theorie ist etwa kaum zu falsifizieren, da jeweils situative Gewichtungsfaktoren angenommen werden können.

[1052] Dies gilt zunächst für die Gewichtungseffekte, welche die *Prospect Theory* einführt (siehe dazu oben, S. 68). Dass darüber hinaus außerökonomische Ziele und sonstige subjektive Würdigungen eine Entscheidung beeinflussen, erscheint evident.

zugeordnet. Dieser wird dann nach bestimmten Kriterien, etwa der υ-Funktion modifiziert. Anschließend wird er mit dem subjektiven Gewichtungsfaktor ω gewichtet. Dem dadurch erzielten numerischen Wert wird nun noch eine subjektiv modifizierte Wahrscheinlichkeit zugeordnet, mit der die jeweilige Zielgröße diesen Wert auch annehmen wird. Diese Wahrscheinlichkeit hängt grundsätzlich von der Wahrscheinlichkeit ab, mit der der jeweilige Umweltzustand eintritt. Entschieden wird dann nach einer Entscheidungsregel, die entweder die Alternative mit dem höchsten Wert auswählt (*maximizing*) oder zumindest eine, die einen Mindestwert überschreitet (*satisficing*).

Diese Struktur beansprucht nicht, eine formal besonders elegante Formalisierung von Entscheidungsproblemen darzustellen. Noch viel weniger ist sie ein *normatives* Modell. Sie soll vielmehr ein Verständnis dafür schaffen, an welchen konkreten Punkten eine Entscheidung beeinflusst werden kann. Dies ist sowohl bei der Modifikation des numerischen Wertes als auch der Wahrscheinlichkeit, vor allem aber natürlich beim Gewichtungsfaktor ω der Fall. Darauf wird bei der Bewertung einzelner rechtlicher Strategien zur Handlungslenkung entscheidend zurückzukommen sein[1053].

C. Zusammenfassung zum ersten Teil

Der erste Teil dieser Arbeit hat die philosophischen, ökonomischen und psychologischen Grundlagen für eine verhaltensökonomische Analyse des Rechts und ihre normativen Dimensionen gelegt.

Zweifel an der Rationalität des Menschen sind so alt wie der Mensch selbst. Dies zeigt allen voran die antike Skepsis, die bis in die heutigen Tage in der Epistemologie und philosophischen Anthropologie fruchtbare Wirkungen zeitigt. Wird hier insbesondere auf die begrenzte Fähigkeit zu Erkenntnis und Wissen abgehoben, so befasst sich die philosophische Theorie der Akrasia ebenfalls bereits seit den Tagen von Sokrates mit Willensschwäche. Kognitive und voluntative Imperfektionen des menschlichen Geistes erscheinen aus dieser Perspektive eher die Norm als die Ausnahme. Die Verhaltensökonomik kann an diese ideengeschichtliche Tradition nahtlos anknüpfen.

Dass ihre Entwicklung dennoch eine so bedeutende Zäsur markiert, besonders in den Wirtschaftswissenschaften, und einem Paradigmenwechsel gleicht, liegt daran, dass in der ökonomischen Theorie spätestens seit dem ausgehenden 19. Jahrhundert ein starkes Rationalitätspostulat in die Modellbildung eingeflochten wurde[1054]. Auch diese Perspektive kann sich auf antike Vorbilder, vor allem dann aber die Entwicklung des Rationalismus in der frühen Neuzeit und die Herausbil-

[1053] Siehe unten, S. 298 ff sowie S. 819 ff.

[1054] Siehe dazu, für den Bereich der Verfolgung von Eigeninteresse als Teil von Rationalität, die herausragende Studie von Tuck (2008), welche die Verschiebungen innerhalb des Rationa-

dung der Theorie der Wahrscheinlichkeit stützen. Aus diesem Geiste entstanden letztlich die Theorie des Erwartungsnutzens und die allgemeine Theorie der Rationalwahl. Deren Charakter changiert stets zwischen normativer Theorie einerseits, die Axiome und Anleitungen für gutes Entscheiden bereitstellen soll, und deskriptiver Theorie andererseits, die den Anspruch verfolgt, wirkliches Entscheiden abzubilden.

Jedenfalls die deskriptive Seite hat seit den 1950er Jahren zunehmend Kritik erfahren. Herbert Simon entwickelte seine Studien zum Begriff der begrenzten Rationalität und Allais sowie Ellsberg stießen auf empirische Paradoxa innerhalb der Theorie des Erwartungsnutzens. Diese Ansätze konnten dann bei einer Reihe von Akteuren in den 1970er Jahren auf fruchtbaren Boden fallen: Kahneman und Tversky begannen ihr *heuristics and biases*- Forschungsprogramm, Selten und Gigerenzer Studien zu Anpassungsverhalten und dem positiven Wert von Heuristiken. Vor allem erstere Schule hat Eingang in die heutige Verhaltensökonomik gefunden, in der nunmehr eine Reihe von Phänomenen vier unterschiedlichen Gruppen zugeordnet werden kann: beschränkter Rationalität im engeren Sinne, beschränkter Willensmacht, beschränktem Eigeninteresse und kognitiven Kapazitätsgrenzen. Für all diese Kategorien lassen sich unzählige Effekte finden, von denen in empirischen Studien zumindest nachgewiesen wurde, dass einzelne Probanden, aber auch Menschen in Realsituationen, diese unter bestimmten Umständen an den Tag legen. Dabei kommt es zu Abweichungen von den Vorhersagen neoklassischer ökonomischer Theorie; diese Abweichungen können in bestimmten Entscheidungsumgebungen zu suboptimalen Ergebnissen für die Akteure führen.

Zugleich jedoch hat sich in der Psychologie und den Wirtschaftswissenschaften Widerstand gegen die Verhaltensökonomik geregt. Gerade für die rechtliche Behandlung ist der Vorwurf zentral, dass den empirischen Studien keine hinreichende Aussagekraft (externe Validität) für reale Lebenssituationen zukomme. Dieses Wissensproblem im Herzen der Verhaltensökonomik ist besonders ernst zu nehmen, da es sich aus den eigenen methodischen Prämissen der Disziplin ableitet und zugleich die Anwendbarkeit der Ergebnisse für reale rechtliche Problemlagen infrage stellt. Dieser Herausforderung kann auf zweierlei Weise begegnet werden.

Erstens können moderne empirische Techniken genutzt werden, welche die externe Validität von Studien erhöhen. Dazu zählen vor allem die Kombination von Laborexperimenten und Feldstudien/-experimenten sowie individuelle longitudinale Studien. Häufig wird jedoch für ein bestimmtes rechtliches Problem keine hinreichend präzise Studienlage vorhanden sein, aus der sich mit ausreichen-

litätsbegriffs über die Jahrhunderte und insbesondere den Umbruch am Ende des 19. und Beginn des 20. Jahrhunderts darlegt.

der Sicherheit auf das Vorliegen von bestimmten Formen beschränkter Rationalität in der relevanten Situation schließen ließe. Für diesen Fall wurde zweitens in dieser Arbeit ein System entwickelt, um mit dieser Form von Unsicherheit umzugehen: ein entscheidungstheoretisches Modell, welches spezifische, formale Techniken des Umgangs mit Entscheidung unter Unsicherheit nutzt. Zwei Ergebnisse stechen bei Anwendung dieses Modells hervor. Zum einen sind mit der Frage, welche Entscheidungsregel für das Entscheidungsproblem genutzt werden soll, genuin normative Fragen aufgeworfen, die auf philosophische und rechtliche Wertungen angewiesen sind. Die empirische Debatte wird damit notwendig normativ aufgeladen. Zum anderen lässt sich zeigen, dass, wenn eine bestimmte, hier favorisierte Entscheidungsregel (Maximin) zugrunde gelegt wird, in Situationen von Unsicherheit über die Existenz, Richtung und Intensität von *biases* letztlich eine pluralistische Herangehensweise vonnöten ist. So muss in diesem Fall mit der gleichzeitigen und jeweils signifikanten Präsenz vollständig wie auch beschränkt rationaler Individuen gerechnet werden. Deren Interessen müssen sodann für die jeweilige Konstellation gegeneinander abgewogen werden. Nur so kann unter Unsicherheit eine rechtliche Lösung gefunden werden, welche die Belange aller Gruppierungen unterschiedlicher Rationalität zu respektieren verspricht.

Mithilfe des entscheidungstheoretischen Modells konnte im Rahmen dieser Arbeit erstmals grundlegend und formalisiert die Frage zweiter Ordnung untersucht werden, welches entscheidungstheoretische Modell erster Ordnung (vollkommene oder beschränkte Rationalität), auf konkrete Problemstellungen angewandt werden soll. Dies ist umso wichtiger, als Entscheidungen in den Rechtswissenschaften häufig nicht warten können, bis sich in den empirischen Wissenschaften, wenn überhaupt, ein Konsens hinsichtlich der Existenz, Richtung und Intensität von kognitiven Verzerrungen in einzelnen Lebensbereichen gebildet hat. Hier bietet die Entscheidungstheorie gewissermaßen eine rationale Grundlage, um mit beschränkter Rationalität gewinnbringend und praktisch operationalisierbar umzugehen.

Entscheidend ist jedoch schließlich, dass sich die rechtlichen Konsequenzen nicht gleichsam von selbst aus den empirischen Daten ergeben. Vielmehr ist nach der komplexen Etablierung der Relevanz von beschränkter Rationalität in einem weiteren Schritt zu klären, in Bezug auf welche normative Zielvorstellung rechtliche Korrekturen erfolgen sollen. Dieser für die Rechtswissenschaften essentielle Punkt wird in den meisten Arbeiten zu *behavioral law and economics* immer noch übergangen. Es ist daher höchste Zeit für einen *normative turn* der Debatte um die verhaltensökonomische Analyse des Rechts. Damit beschäftigt sich der zweite Teil der Arbeit.

Zweiter Teil

Notwendige Normativität und normatives Potential

Der zweite Teil der Arbeit ist dem Phänomen der Normativität gewidmet und der Frage, in welchem Verhältnis es zu verhaltensökonomisch inspirierter Regulierung steht. Es sei an dieser Stelle daran erinnert, dass in dieser Arbeit unter normativen Aussagen solche verstanden werden, die spezifische menschliche Handlungen oder Einstellungen als „positiv“ oder „negativ“ bewerten[1] und somit ein praktisches „Sollen“ ausdrücken[2]. Es wird sich zeigen, dass gerade die verhaltensökonomische Analyse des Rechts auf das Engste mit grundlegenden Theorien der Normativität verknüpft ist.

Behavioral law and economics rekurriert wie kaum eine zweite Rechtstheorie auf empirische Studien. Diese Interdisziplinarität ist ein Signum ihrer Herangehensweise und verbürgt durch die Nähe zum jeweiligen, sich gegenwärtig stark ausdifferenzierenden Forschungsstand in den Verhaltenswissenschaften einen Realismus und eine Faktensensibilität, die die rechtliche Analyse nur befruchten kann. Das folgende Kapitel soll jedoch veranschaulichen, dass die interdisziplinäre Komponente von *behavioral law and economics* damit noch nicht ausgereizt ist. Vielmehr ist für eine engere Anbindung der Diskussion auch an moralphilosophische bzw. normative Theorien zu plädieren. Dieser Konnex ist in der bisherigen Debatte stark unterrepräsentiert. Es wird sich jedoch zeigen, dass den rechtlichen Strategien, die im Gefolge einer verhaltensökonomischen Analyse gegenwärtig erarbeitet werden, eine notwendige Normativität einbeschrieben ist. Anders als es bislang herrschende Meinung und Praxis ist, bedürfen diese Strategien einer fundierten normativen Rechtfertigung (dazu sogleich unter § 6). Dabei genügt es nicht, reflexhaft auf eine Rationalisierung des Entscheidungsprozesses von Individuen zu verweisen oder pauschal darauf, Individuen würden „bessergestellt“[3]. Dafür sind die Möglichkeiten, aber auch Gefahren kognitiver

[1] Hier sind natürlich vielfältige Grade von Abstufungen möglich.

[2] Vgl. auch Marx/Tiefensee (2015), S. 28: „Ein Konzept *K* ist dann normativ, wenn (i) die Kategorisierung eines Objekts als *K* aufgrund von Standards erfolgt, die (ii) mit einer positiven oder negativen Bewertung des Objekts einhergehen, und (iii) die Kategorisierung eines Objekts als *K* mit einem starken Handlungsbezug verbunden ist.“; Wedgwood (2007), S. 1: „[…] questions about what *ought* to be the case are ‘‘normative’’ questions – indeed they are the paradigmatic examples of normative questions.“ [Hervorhebung im Original]; siehe auch Korsgaard (1995), S. 8.

[3] So etwa Thaler/Sunstein (2003); Sunstein/Thaler (2008); Sunstein (2014).

Interventionen zu bedeutsam, die Konflikte mit altehrwürdigen Konzepten wie der Privatautonomie zu unübersehbar. Vielmehr bedarf es einer expliziten Hinwendung zu normativen Theorien der Gegenwart wie der normativen Wohlfahrtsökonomik, der Rawls'schen Gerechtigkeitstheorie und der Habermas'schen Diskursethik (dazu unter § 7). Eine Reflexion auf die normativen Grundlagen kognitiver Interventionen bietet sodann Anlass, ein normatives Leitbild von *behavioral law and economics* zu entwickeln. In dessen Pluralität offenbart sich das normative Potential der verhaltensökonomischen Methodik. Dieses kann verkörpert werden in einer „normativen Entscheidungsmatrix": einer auf moralische Prinzipien gestützten Zuordnung einzelner Rechtsbereiche zu normativen Zielsetzungen (z. B. Effizienz, Fairness etc.), auf die hin individuelles Entscheidungsverhalten durch kognitive rechtliche Interventionen orientiert werden soll (dazu unter § 8). Denn um nichts Geringeres geht es in der Diskussion um *behavioral law and economics*.

§ 6 Lenkung und Rechtfertigung: die notwendige Normativität von behavioral law and economics

Ziel der folgenden Ausführungen ist es, verschiedene Modelle der rechtlichen Umsetzung der Erkenntnisse der Verhaltensökonomik auf ihre normativen Implikationen hin zu untersuchen. Dabei wird sich erweisen, dass sich die jeweiligen rechtlichen Reaktionsstrategien nicht aus den empirischen Befunden heraus von selbst legitimieren, wie eine beachtliche Anzahl der Vertreter von *behavioral law and economics* glauben machen will[4], sondern dass es jeweils des Rekurses auf spezifische normative Überlegungen bedarf. Dieser bisher zu häufig unterschlagene Befund macht die notwendige Normativität einer verhaltensökonomischen Analyse des Rechts aus – und damit auch ihren Reiz für die Rechtswissenschaften.

A. Korrektive behavioralistische Strategien: Modelle der Umsetzung der Verhaltensökonomik in der Rechtswissenschaft

Wenn man, wie gesehen mit guten Gründen, davon ausgeht, dass menschliches Entscheidungsverhalten weniger dem Modell eines *homo oeconomicus* folgt, sondern vielmehr anfällig ist für allerlei kognitive Verzerrungen und voluntative Schwächen, und dass diese für die Rechtsordnung jedenfalls in einigen ihrer Be-

---

[4] Sunstein/Thaler (2003), S. 1189 zu inhaltlichen Eingriffen in Vertragsverhältnisse durch zwingenden Recht: „Here too the justification for the constraint depends on bounded rationality and bounded self-control."; zu *debiasing*: Jolls/Sunstein (2006), S. 227 f.; Jolls (2011), S. 23 f.; Mitchell (2005), S. 1258, besonders Fn. 47.

reiche nicht irrelevant sein können[5], dann liegen aus einer genuin rechtlichen Perspektive zwei Reaktionsweisen auf die Erkenntnisse der verhaltensökonomischen Forschung nahe[6], die, weil sie auf je ihre Weise Verhalten unter Nutzung behavioralistischer Erkenntnisse korrigieren sollen, im Folgenden unter dem Oberbegriff der „korrektiven behavioralistischen Strategien"[7] zusammengefasst werden. Im Einzelnen sind dabei bedingt-kognitive und kognitive Strategien zu unterscheiden, die auf den folgenden Seiten zunächst kurz vorgestellt werden sollen.

I. Bedingt-kognitive Strategien: Regelung ohne Minimierung, Nutzung oder Reduzierung von biases

Als eine erste Reaktionsmöglichkeit auf kognitive Verzerrungen können Verbote oder Gestaltungen ersonnen werden, die den Konsequenzen der jeweiligen Verzerrung entgegenwirken, ohne sich dabei selbst anderer *biases* oder sonstiger Techniken zu bedienen, die bewusst auf kognitiver Ebene eingreifen. Dabei werden die Verzerrungen als gegeben unterstellt und Anstrengungen unternommen, Betroffene davor mittels klassischer Regulierungsmechanismen zu schützen.

Dies kann einmal dadurch geschehen, dass Entscheidungsoptionen, die als Resultat einer Verzerrung gewählt würden, abgeschnitten werden. Bestimmte Alternativen werden also schlichtweg autoritativ disqualifiziert durch ein inhaltliches Verbot oder Gebot[8]. Geschwindigkeitsbegrenzungen auf Straßen, die Anschnallpflicht beim Autofahren und die Helmpflicht für Motorradfahrer kann man so als Reaktion darauf lesen, dass Menschen sich generell für bessere Verkehrsteilnehmer halten als sie sind[9].

Eine andere Subkategorie besteht in Regelungen, die mittels klassischer Regulierungsinstrumente eine Entscheidungsalternative zwar nicht vollständig verbieten, ihre Ausübung aber zumindest erschweren oder weniger wahrscheinlich machen. Ein Beispiel dafür wäre das im Jahr 2013 in New York City anvisierte Verbot von XXL-Bechern für Soda, das allerdings insoweit abgemildert wird, als ein Wiederauffüllen kleinerer Becher möglich bliebe[10]. Auch eine spezielle Steuer

---

[5] Hanson/Kysar (1999a), S. 634 f.: „Ultimately, any legal concept that relies in some sense on a notion of reasonableness or that is premised on the existence of a reasonable or rational decisionmaker will need to be reassessed in light of the mounting evidence that a human is "a reasoning rather than a reasonable animal."", unter Anverwandlung eines Zitats von Alexander Hamilton.

[6] Vgl. Jolls/Sunstein (2006), S. 200; ausführlich zu den unterschiedlichen Graden von Reaktionsmöglichkeiten unten, dritter Teil der Arbeit.

[7] Vgl. etwa Trout (2005), S. 414, der den Begriff der „corrective measures" verwendet, allerdings nur um Handlungen zu bezeichnen, die *biases* korrigieren sollen.

[8] Jolls/Sunstein (2006), S. 208.

[9] Siehe dazu schon oben, S. 87 ff.

[10] Man könnte das Verbot auch unter die erste Subkategorie der inhaltlichen Verbote ziehen, da in der Tat ja eine bestimmte Bechergröße verboten wird. In der Sache geht es jedoch

auf Produkte, die der Gesundheit abträglich sind (etwa eine spezielle *„soda tax"*), wäre darunter zu fassen[11].

Solche Gestaltungen sollen hier als bedingt-kognitive Strategien bezeichnet werden. Auch wenn sie bisweilen auf kognitiver oder voluntativer Ebene wirken können, indem etwa bestimmte Produkte mittels einer Lenkungssteuer weniger attraktiv gemacht werden, bedienen sie sich nicht der Erkenntnisse moderner Kognitionspsychologie, um ihre Ziele zu erreichen. Diese Erkenntnisse liefern vielmehr die Anlässe, nicht aber die Mittel der Interventionen. Die Intervention spielt sich primär auf der Ebene der Handlung, nicht der Kognition ab.

II. Kognitive Strategien

Die psychologische Forschung legt jedoch noch eine zweite, von den eben angesprochenen Beispielen gänzlich verschiedene, rechtliche Reaktionsmöglichkeit auf Kognitionsschwächen nahe: Es kann versucht werden, sich der verhaltenswissenschaftlichen Erkenntnisse zu bedienen, um Verhalten zu steuern. Diese Techniken setzen bewusst Interventionen ein, die auf kognitiver oder voluntativer Ebene wirken. Daher seien diese, der Einfachheit halber etwas verkürzend, mit dem Begriff „kognitive Strategien" bezeichnet.[12]

Einerseits können hier beliebige normative Ziele verfolgt werden, ohne dass es notwendig ein Ziel wäre, einen zugrunde liegenden *bias* minimieren zu wollen. Ein prominentes, von Sunstein und Thaler diskutiertes Beispiel sind Urinale, die mit aufgemalten Zielscheiben ausgestattet werden, um die Zielgenauigkeit der männlichen Besucher zu steigern und Reinigungsaufwand zu verringern[13]. In dieser Subkategorie finden sich die kognitiven Erkenntnisse lediglich auf Seite der Mittel, nicht des Interventionsanlasses wieder. Sie sind daher nicht Ausgangspunkt einer Begründung, sondern allenfalls einer besonderen Rechtfertigungsnotwendigkeit der kognitiven Strategie.

Bei einer zweiten Subkategorie hingegen finden sich verhaltensökonomische Erwägungen auf beiden Seiten, der des Anlasses und der der Mittel, wieder: Die Rede ist von *debiasing*. Dieser englische Begriff hat sich eingebürgert für Techniken, die versuchen bestehende Verzerrungen nicht hinzunehmen und Verhalten in eine andere Richtung zu lenken, sondern schon auf kognitiver Ebene die Effekte von *biases* zu minimieren[14] und dadurch Entscheidungsverhalten zu optimieren. Diese Techniken erfreuen sich einer zunehmenden Rezeption durch die

---

nicht um die Größe der Becher, sondern die Menge des Konsums von Soda. Dieser wird jedoch nicht limitiert, sondern für große Mengen nur erschwert.

[11] Ein Beispiel dafür bieten O'Donoghue/Rabin (2003).

[12] Siehe auch Di Porto/Rangone (2015), S. 36, die dafür den Begriff *cognitive-based strategies* wählen.

[13] Thaler/Sunstein (2008), S. 3 f.

[14] Fischhoff (1982), S. 422; Jolls/Sunstein (2006), S. 225 Fn. 21.

Rechtswissenschaften[15], harren aber noch einer umfänglichen Analyse[16]. Sie stellen insoweit eine besondere Kategorie dar, als hier ein *bias* Anlass für die Intervention ist, gleichzeitig aber auch kognitive Erkenntnisse für die Verhaltenslenkung genutzt werden. *Biases* sind daher zugleich Ansatzpunkte für eine Begründung und eine besondere Rechtfertigungsnotwendigkeit von *debiasing*.

Ohne an dieser Stelle schon allzu sehr ins Detail gehen zu wollen, lässt sich der Begriff des *debiasing* wiederum in zwei Unterklassen untergliedern, nämlich in Maßnahmen, die

1. den *bias* selbst tatsächlich verringern oder aber

2. lediglich das Ergebnis des *bias*, aber bereits auf kognitiver Ebene, verringern.

Ein Beispiel für die erste Unterklasse wäre ein Hinweis auf den konkreten *bias*. Studien zeigen, dass dadurch jedenfalls in einigen Fällen eine kognitive Verzerrung reduziert oder gar eliminiert werden kann[17]. Unter die zweite Subkategorie fallen hingegen Versuche, die Lenkung von Entscheidungen durch eine Verzerrung dadurch zu neutralisieren, dass ein *bias* in die entgegengesetzte Richtung gewissermaßen künstlich aktiviert wird[18]. Bisweilen spricht man hier auch von *rebiasing*[19]. Ein bekanntes Beispiel besteht etwa in der automatischen, aber abwählbaren Aufnahme in Betriebsrentenprogramme[20] bzw. der automatischen, aber abwählbaren kontinuierlichen Steigerung der Beitragsrate in einem Betriebsrentenprogramm[21]. Hier wird dem *presence bias*, der durch eine quasi-hyperbolische Diskontierfunktion induziert wird und in verstärktem präsentischen Konsum besteht, der *status quo bias* entgegengesetzt. Ähnlich funktioniert das von Sunstein und Thaler häufig diskutierte Beispiel der Buffetpläne von Cafeterien mit einer prominent platzierten gesunden Salatbar und versteckt aufgebauten Süßigkeiten[22]. Hier soll mit Hilfe kognitiver Aufmerksamkeitslenkung die Gesundheit der Kantinenbesucher und damit ihre subjektive Wohlfahrt verbessert werden; zugleich ist dies (jedenfalls partiell) eine Reaktion auf beschränkte Willensmacht hinsichtlich der Verwirklichung von Präferenzen für gesundes, aber weniger instantan befriedigendes Essen. Und schließlich: Wenn jemand überop-

[15] Erste Ansätze bei Jolls/Sunstein/Thaler (1998), S. 1476, S. 1504, S. 1526 f. und S. 1544; grundlegend dann Jolls/Sunstein (2006); siehe weiterhin Trout (2005), S. 413 ff.; Mitchell (2005), S. 1255 ff.; aus der neueren Literatur Williams (2009); Secunda (2012); Platt (2012).

[16] Vgl. zur bisher verhältnismäßig geringen Diskussion in den Rechtswissenschaften Klaff (2010), S. 23

[17] Dazu ausführlich unten, S. 594 ff.

[18] Jolls/Sunstein (2006), S. 210; auch dazu ausführlich unten, S. 585 ff.

[19] Larrick (2004), S. 317

[20] Choi/Laibson/Madrian/Metrick (2002); siehe auch Sunstein/Thaler (2003), S. 1172 ff.; Camerer/Issacharoff/Loewenstein/O'Donoghue/Rabin (2003), S. 1227 ff.

[21] Thaler/Benartzi (2004).

[22] Sunstein/Thaler (2003), S. 1164 f.

timistisch hinsichtlich einer Handlungsoption ist, könnte man ihm zum Beispiel eine Geschichte über einen negativen Ausgang dieser Handlungsoption, etwa eines Aktienkaufs, erzählen. So kann man die *availability heuristic* gegen den *optimism bias* ausspielen.

Was macht *debiasing*-Regeln nun analytisch und rechtlich so verheißungsvoll? Sie stellen gewissermaßen eine Mittelkategorie zwischen Informationsregeln und inhaltlicher Gestaltung dar[23], weil sie einerseits, anders als das Informationsmodell, therapeutisch gegen Kognitionsschwächen vorgehen, andererseits aber, wie das Informationsmodell, keine inhaltliche Regelung durch Gebote oder Verbote vorgeben und daher Wahl- und Dispositionsfreiheit[24] im Wesentlichen erhalten. *Debiasing* entpuppt sich damit, ähnlich der zweiten Subkategorie der bedingt-kognitiven Strategien, als eine Synthese aus paternalistischen und liberalen Ansätzen. Bei diesen Konzeptionen herrscht jedoch keine Neutralität gegenüber dem Inhalt der jeweils relevanten Entscheidung vor. Genau dies ist vor dem Hintergrund der Privatautonomie problematisch und bildet das Einfallstor für Überlegungen zur notwendigen Normativität dieser Techniken. Die folgenden Ausführungen sollen daher zeigen, dass beide Reaktionsmöglichkeiten, bedingt-kognitive wie kognitive Strategien, und insbesondere *debiasing*, entgegen der bisherigen Annahme in weiten Bereichen von *behavioral law and economics* auf starke normative Annahmen für ihre Rechtfertigung angewiesen sind.

B. Notwendige Normativität

Wie sich zeigen wird, ist eine normative Rechtfertigung von korrektiven behavioralistischen Strategien aus zwei Gründen notwendig. Erstens führt die Nutzung behavioralistischer Erkenntnisse im Rahmen der kognitiven Strategien zu einem Konflikt mit der Privatautonomie der Individuen, deren Kognition beeinflusst wird. Hier bestehen jedoch zwei verschiedene Probleme, das „Handlungsproblem" und das „Entscheidungsprozessproblem", zwischen denen bislang noch nicht hinreichend differenziert wird[25]. Zweitens stehen alle korrektiven Strategien, ob kognitiv oder nicht, unter dem Vorbehalt der Begründung der Lenkungsintention, sofern im Einzelnen nachgewiesen werden kann, dass diesen Techni-

---

[23] Jolls/Sunstein (2006), S. 208.

[24] Zur Unterscheidung von Wahl- und Dispositionsfreiheit Möslein (2011), S. 53 f. Wahlfreiheit bezeichnet demnach die Möglichkeit, aus einer beschränkten Anzahl von vorgegebenen Optionen auszuwählen, Dispositionsfreiheit die darüber hinausgehende Kompetenz von Privaten, (im Rahmen des rechtlich Zulässigen) unbeschränkt eigenständige Regeln zu entwerfen. Der englische Begriff des „*freedom of choice*" differenziert nicht so fein, sondern umfasst beides. Dies genügt im Rahmen dieser Untersuchung regelmäßig auch, so dass, wann immer von Wahlfreiheit die Rede ist, auch Dispositionsfreiheit mitgedacht sein soll.

[25] Gute Ansätze zu einer solchen Differenzierung finden sich aber nunmehr bei Alemanno/Sibony (2015a), S. 329–333.

ken eine Lenkungswirkung auf inhaltlicher Ebene zukommt, sie also das Ergebnis von Entscheidungen steuern.[26] Auch dieses Argument wird, gerade im Bereich des *debiasing*, bisher nur unzulänglich oder gar nicht berücksichtigt.

Die Frage der normativen Rechtfertigung ist wiederum in vielerlei Hinsicht verwandt mit dem Problem des Paternalismus, das gegenwärtig gerade im verhaltensökonomischen Bereich verschärft aus philosophischer und rechtlicher Hinsicht diskutiert wird. Da sich einige Argumentationsmuster, die für die Diskussion der Privatautonomie und der Lenkungsintention benötigt werden, hier bereits zeigen, wird zunächst eine Einführung in Begriff und Theorien des Paternalismus im Umfeld der Verhaltensökonomik gegeben (unter I.). Daran knüpft der die Behandlung des Konflikts mit Konzepten von Autonomie und Privatautonomie an (unter II.), bevor die Lenkungsintention das Bild zur notwendigen Normativität von korrektiven behavioralistischen Strategien abrundet (unter III.).

I. Das Problem des Paternalismus

Sowohl nicht-kognitive als auch kognitive Strategien wie *debiasing* sollen Menschen vor kognitiven Verzerrungen schützen, indem Entscheidungen durch rechtliche Regelungen inhaltlich zumindest potentiell in eine bestimmte Richtung gelenkt werden. Autonomes Handeln wird damit, je nach Regelung in einem unterschiedlichen Grad, heteronom überformt. Dies wirft unmittelbar die Frage nach der Legitimation einer solchen Intervention auf. Dieses Problem bildet den Kern einer Debatte, die in den letzten Jahren, gerade im Bereich von *behavioral law and economics*, enorm an Kontroversität und Sichtbarkeit zugenommen hat und sich um die Rechtfertigung von Paternalismus dreht[27]. Die Diskussion ist für die Frage der notwendigen Normativität von behavioralistischen Interventionen deshalb von größter Relevanz, weil nach traditionellem Verständnis paternalisti-

[26] Ähnlich Cserne (2015), S. 289–291.

[27] Siehe nur stellvertretend für die Breite der Positionen Bubb/Pildes (2014) und Conly (2013), die weitreichende rechtliche Interventionen befürworten; Rachlinski (2003), der rechtliche Interventionen nur zulassen möchte, wenn die Kosten der Regulierung geringer sind als die kognitiven Kosten der Vermeidung von Fehlurteilen (S. 1219); M. White (2010), der *behavioral law and economics* generell als Angriff auf eine Kantianisch verstandene Autonomie und Würde ansieht; Glaeser (2006), der eine größere Anfälligkeit legislativer gegenüber individuellen Entscheidungsprozessen postuliert und daher paternalistische Interventionen begrenzen möchte; Trout (2005), der in kognitiven Interventionen zum Wohle der Betroffenen meist schon gar keine Fälle von Paternalismus erkennen will; grundlegend Sunstein/Thaler (2003) und Camerer/Issacharoff/Loewenstein/O'Donoghue/Rabin (2003), die unten detailliert besprochen werden; ferner Kelman (2003), S. 1383–1386; Whitman (2006); Rizzo/Whitman (2009); Hausman/Welch (2010); Coons/Weber (2013); Blumenthal-Barby (2013); Blumenthal (2013); ders. (2012); Kelly (2013); Salvat (2008); Whitman (2006); O'Donoghue/Rabin (2003); Zamir (1998); Englerth (2007).

sche Akte einer moralischen oder eben normativen Rechtfertigung bedürfen[28]. Die auf kognitiven Strategien beruhenden paternalistischen Vorschläge im Rahmen von *behavioral law and economics* versuchen hingegen, sich dieser Konsequenz weitgehend zu entziehen. Die hier vertretene These ist, dass solche Versuche normativ unhaltbar sind und die komplexen Problemstellungen, aber auch Chancen der verhaltensökonomischen Analyse des Rechts unnötig verkürzen.

Paternalismus soll Menschen zu ihrem eigenen Wohl vor ihren eigenen Handlungen bewahren. Als soziales Therapeutikum wurde er daher historisch zur Behandlung Unmündiger empfohlen, in der prä-emanzipativen Diktion eines US-amerikanischen Gerichtsurteils von 1868 also für „idiots, minors or married women [sic].“[29] Die Frage drängt sich auf: Ist nicht angesichts der Erkenntnisse der Verhaltensökonomik eine Ausweitung der Zielgruppe angezeigt? Machen Kognitionsschwächen und fehlgeleitete Heuristiken uns nicht alle ein Stück weit zu Idioten[30]?

Die neoklassisch geprägten Wirtschaftswissenschaften und die traditionelle ökonomische Analyse des Rechts verneinen diese Frage; sie haben daher kein besonderes Faible für paternalistische Doktrinen[31]. Die klare Ausrichtung auf die Selbstständigkeit des Individuums, die Betonung der Effizienz rationaler Entscheidung und die Arbeit mit dem Modell des *homo oeconomicus* verleihen diesen Disziplinen eine antipaternalistische Orientierung. Gerät jedoch der *homo oeconomicus* ins Wanken, so erschüttert dies auch die Basis des so begründeten Antipaternalismus. Es überrascht daher nicht, dass gerade im Bereich der verhaltensökonomischen Analyse des Rechts die Frage nach einer Legitimation spezifischer Konzeptionen von Paternalismus immer wieder diskutiert wird. Im Folgenden soll daher zunächst der Begriff des Paternalismus geklärt werden. Sodann werden verschiedene Versionen von Paternalismus, die im Kontext von *behavioral law and economics* diskutiert werden, vorgestellt. Entscheidende Neuerung ist die Behauptung von Sunstein und Thaler, eine Synthese aus paternalistischen und libertären Elementen geschaffen zu haben, die normativ ohne Weiteres bestehen kann. Dieser Anspruch wird dann im Hinblick auf eine normative Rechtfertigung kritisch analysiert, wobei besonders die Auswirkungen moderner paternalistischer Theorien auf Konzeptionen von Autonomie und Privatautonomie in den Vordergrund treten. Es wird sich erweisen, dass diese altehrwürdigen Konzepte der praktischen Philosophie und Rechtswissenschaft für die Auseinan-

[28] Gert/Culver (1976), S. 55; G. Dworkin (2014), unter 3.

[29] Rogers v. Higgins, 48 Ill. 211, 217 (1868).

[30] Vgl. Zamir (1998), S. 285; Camerer/Issacharoff/Loewenstein/O’Donoghue/Rabin (2003), S. 1213 und 1218; Englerth (2007), S. 231 f.

[31] Vgl. O’Donoghue/Rabin (1999), S. 150; Sugden (2008), S. 226; kritisch dazu Zamir (1998).

dersetzung mit behavioralistischen Theorien konzeptuell wertvolle Anhaltspunkte bieten.

1. Revision des Begriffs des Paternalismus

Begrifflich werden unter Paternalismus herkömmlich Regelungen verstanden, die (1) einerseits das Wohl des Betroffenen verbessern[32], jedoch (2) andererseits notfalls auch gegen seinen Willen durchgesetzt werden sollen[33]. Grundlage der Legitimation ist also gerade nicht, dass negative Auswirkungen einer Handlung auf Dritte verhindert werden sollen, sondern auf den Handelnden selbst[34]. Die zwangsweise Rettung des Selbstmörders fällt genauso darunter wie das dem Kind durch seine Eltern auferlegte Rauchverbot. Bei genauerem Hinsehen zeigt sich jedoch, dass der erste Teil dieser zweigliedrigen Definition richtig ist, der zweite jedoch am Kern des Problems vorbeigeht.

Die Befunde und Techniken der Verhaltensökonomik nötigen zu einer Revision dieser letztlich zu engen Begrifflichkeit, besonders in ihrem zweiten Teil[35]. Angesichts der immer subtileren psychologischen Beeinflussungsmöglichkeiten kann letztlich die Frage, ob der Betroffene einwilligt oder aber eine Maßnahme gegen seinen Willen durchgesetzt wird, nicht maßgeblich sein[36]. *Framing* und *status quo bias*, um nur zwei Beispiele zu nennen, zeigen gerade, dass eine Zustimmung von Individuen durch geschickte Manipulation des Entscheidungsrah-

---

[32] G. Dworkin (2014); Coons/Weber (2013), S. 4; Feinberg (1971), S. 105; Gert/Culver (1976), S. 49.

[33] G. Dworkin (2014); Christman (2011), unter 2.2; Trout (2005), S. 408; Eidenmüller (1995), S. 359; Sunstein/Thaler (2003), S. 1162; Kronman (1983), S. 763 f.; Feinberg (1971), S. 105; dagegen wollen Gert/Culver (1976), S. 49–52 auf die Verletzung einer moralischen Regel in Bezug auf den Betroffenen abstellen. Dies importiert jedoch die Unsicherheit über die Existenz und den genauen Umfang moralischer Regeln in die Paternalismusdefinition und ist daher abzulehnen.

[34] Vgl. Trout (2005), S. 412; Sunstein/Thaler (2003), S. 1162; Kronman (1983), S. 763 f.; Calabresi/Melamed (1972), S. 1113 mit Fn. 47; Gert/Culver (1976), S. 50.

[35] Ähnliche Stoßrichtung, allerdings ohne direkten Bezug zu verhaltensökonomischen Interventionen: G. Dworkin (1988), S. 121–124; ferner Englerth (2007), S. 234; explizit in Auseinandersetzung mit Thaler und Sunstein auch Hausman/Welch (2010), S. 129.

[36] So auch Sunstein/Thaler (2003), S. 1162; Sugden (2008), S. 230. Vgl. auch Kronman (1983), S. 786 ff., der „defects in the promisor’s reasoning process“ als weiteren Ansatzpunkt von Paternalismus ausmacht, dann aber vor allem Minderjährige bespricht. Im Unterschied zu libertär paternalistischen Beeinflussungen wirkt aber die Nichtanerkennung von Verträgen mit Minderjährigen gerade gegen den Willen des Minderjährigen. Bei den dort ebenfalls besprochenen *cooling-off periods* hingegen soll dem Betroffenen die Möglichkeit gegeben werden, seinen Defekt der Willensbildung zu überwinden. Auch hier geht es mithin nicht um eine subkutane Beeinflussung des Defizienten in eine bestimmte Richtung. Die Klasse der libertär paternalistischen und *debiasing*-Strategien wirft insofern eigene Probleme auf, als hier psychologische Schwächen nicht Anlass, sondern Wirkmechanismus paternalistischer Strategien sind.

mens heteronom konstruiert werden kann. Grundlegend ist die Einsicht, dass eine derart „erschlichene“ Zustimmung des Betroffenen jedoch die Sachfragen, die sich mit dem Begriff des Paternalismus verbinden, insbesondere die Frage nach der Rechtfertigung der Maßnahme, keinesfalls obsolet macht. Dies kommt auch in jüngeren Paternalismusdiskussionen verstärkt zum Ausdruck. Shiffrin etwa stellt in ihrer stark rezipierten[37] Neuformulierung der Paternalismusdefinition nicht auf eine Zwangswirkung ab, sondern darauf, dass der paternalistisch Handelnde sein Urteil an die Stelle des Urteils des Betroffenen setzt[38]. Entscheidend ist demnach nicht, ob eine Regelung auch gegen den Willen des Betroffenen durchgesetzt wird, sondern, ob sie überhaupt seine Entscheidung faktisch lenkt oder dies jedenfalls bestimmungsgemäß tun soll[39], ohne dass der Betroffene über die Lenkungswirkung selbst reflektiert[40].

Der Begriff des Paternalismus behält damit seine Zweigliedrigkeit. Weiterhin ist ein erstes Kriterium, dass eine Regelung, um paternalistisch genannt zu werden, zum Wohl des Regelungsadressaten wirken soll. Hinzu kommt als zweites Kriterium in Anlehnung an Shiffrin[41], dass die Entscheidung des Individuums durch die Regelung faktisch beeinflusst werden soll, indem das Urteil des Betroffenen durch das eines anderen ersetzt wird. Die traditionelle Variante der Durchsetzung auch gegen den Willen des Betroffenen ist dann lediglich ein Unterfall des zweiten Kriteriums, das in seiner hier vorgeschlagenen Neufassung aber auch die psychologisch raffiniertere Lenkung unter Einwilligung des Betroffenen umfasst. Immer dann, wenn der Betroffene die Entscheidung nicht kritisch reflektieren kann, sondern gewissermaßen unbesehen die externe Anregung übernimmt, ersetzt das Urteil des Autors der externen Anregung faktisch das des Betroffenen. Dieser Gedanke wird auch bei der Bestimmung eines zeitgemäßen Begriffs der Privatautonomie eine entscheidende Rolle spielen[42].

2. Paternalismusmodelle im Bereich von behavioral law and economics

Angesichts der massiven Implikationen verhaltensökonomischer Forschung für das Entscheidungsverhalten von Menschen wundert es nicht, dass sich ein eige-

[37] Dazu Coons/Weber (2013), S. 5; Dworkin (2013), S. 31 ff.

[38] Shiffrin (2000), S. 213 f. Dies betont auch bereits G. Dworkin (1988), S. 107 und S. 123.

[39] Ob die Entscheidung tatsächlich und nicht nur potentiell anders ausfällt, ist unerheblich, da eine zwingende inhaltliche Vorgabe gerade nicht Voraussetzung der Maßnahmen aus dem Portfolio von *behavioral law and economics* ist. Beim *debiasing* kann es schon sein, dass der Betroffene gar keinem *bias* unterliegt. Ferner kann die Lust nach Süßigkeiten so groß sein, dass sie auch, unter sträflicher Vernachlässigung des illuminierten Salatbuffets, aus der hintersten Ecke der Cafeteria auf den Teller geladen werden. Dies nur als anschauliche Beispiele.

[40] Mangelnde Kritikfähigkeit wird auch von Kronman (1983), S. 789 als Anlass für, wiederum aber nicht als Wirkmechanismus von Paternalismus ausgemacht.

[41] Shiffrin (2000), S. 213 f.; siehe auch Coons/Weber (2013), S. 19.

[42] Siehe unten, S. 255 ff.

ner Diskurs zu Ausprägungen des Paternalismus im Bereich von *behavioral law and economics* entwickelt hat. Verschiedene Konzepte werden dort diskutiert, deren Begrifflichkeiten und Inhalte hier vorgestellt werden sollen.

a) *Anti-antipaternalism*

Weniger ein inhaltliches Konzept als vielmehr eine skeptische Haltung verbirgt sich hinter dem in den 90er Jahren in frühen verhaltensökonomischen Aufsätzen aufgekommenen Begriff des *anti-antipaternalism*[43]. Dieser nimmt Bezug auf die grundsätzliche Orientierung der klassischen ökonomischen Analyse des Rechts, die unter Zugrundelegung des *homo oeconomicus* das Individuum zum alleinigen Richter über sein eigenes Wohlergehen macht und daher paternalistischen Interventionen skeptisch gegenübersteht. Diese Tendenz beschreibt das Schlagwort des *antipaternalism*. In dem Maße, wie die Verhaltensökonomik das Fundament des optimal und rational agierenden Individuums erschüttert, Präferenzen instabil und Urteilsfehler systematisch werden, lässt sich die Annahme, dass jeder Einzelne stets am besten wisse, was er wolle und wie er seine Ziele am besten verwirklichen könne, nur noch eingeschränkt aufrechterhalten. Dies stellt wiederum den *antipaternalism* der klassischen ökonomischen Analyse in Frage[44], was die nur bedingt ästhetische Wortneuschöpfung des *anti-antipaternalism* motivierte. Allerdings kennzeichnet diese Position noch kein eigentliches inhaltliches Konzept, sondern vielmehr eine skeptische Zurücknahme des Urteils. Sowenig man versichert sein kann, dass autonome Entscheidungen das Wohlergehen des Einzelnen maximieren, sowenig maßt diese Position sich an zu postulieren, staatliche Funktionäre könnten dies besser. Denn, so der dort formulierte Einwand, auch diese könnten ja denselben kognitiven Verzerrungen unterliegen wie die betroffenen Individuen[45]. Auf dieses Argument wird zurückzukommen sein[46]. Der *anti-antipaternalism* enthält sich einstweilen einer generellen Entscheidung für oder gegen Paternalismus, zeigt vielmehr Widersprüche in beiden Konzepten auf und fügt sich damit in die Tradition des klassischen philosophischen Skeptizismus ein.

b) *Libertarian paternalism*

Einige Jahre später war die Zeit dann reif für eine inhaltliche Entwicklung von Paternalismuskonzepten vor dem Hintergrund der Verhaltensökonomik. Gekennzeichnet sind diese Konzepte stets von dem Bemühen, eine autonome Entscheidung soweit wie möglich zu erhalten. An erster Stelle zu nennen ist der von

---

[43] Sunstein (1997), S. 1178; Jolls/Sunstein/Thaler (1998), S. 1541.
[44] Sunstein (1997), S. 1178 und 1186; Jolls/Sunstein/Thaler (1998), S. 1541.
[45] Jolls/Sunstein/Thaler (1998), S. 1543–1545.
[46] Siehe dazu ausführlich unten, S. 614 ff.

Sunstein und Thaler geprägte Begriff des *libertarian paternalism*[47] (ins Deutsche im Folgenden mit „libertärer Paternalismus“ übersetzt). Die Autoren führen hier schon begrifflich zwei Gedankenströme zusammen, die bis dato als diametral entgegengesetzt, ja unvereinbar galten: *libertarianism* (ins Deutsche im Folgenden mit „Libertarianismus“ übersetzt) und *paternalism*. Während der Paternalismus Rezepte beinhaltet, die Entscheidungen zum Wohl der von einer Regel Betroffenen zu lenken unternehmen, widersetzt sich der Libertarianismus dieser Versuchung und pocht auf die sakrosankte Natur der menschlichen Autonomie[48]. Jeder könne nur selbst wissen, was für ihn am besten sei[49].

Ein genuines philosophisches System des Libertarianismus wurde zwar nie ausgearbeitet[50]. Nichtsdestoweniger ist er gerade in den USA eine überaus potente politische, philosophische und sozialwissenschaftliche Richtung, die in der europäischen Terminologie vielleicht am ehesten einem radikalen Liberalismus nahekommt. Die ihm nahestehenden Autoren teilen trotz seines unsystematischen Charakters einige Grundannahmen[51]. Zentrale Bedeutung kommt zwei Gedanken zu: Ausgangspunkt seiner Argumentation ist eine radikale Setzung des Individuums als autonomes und freies Wesen[52]. Ebenso wichtig ist das urwüchsige Recht, Privateigentum legitim erwerben und übertragen zu können[53]. Der Staat erhält seine Aufgabe lediglich darin, gewaltsame Angriffe auf das Individuum oder dessen Eigentum abzuwehren[54]. Die Bürger untereinander haben jedoch keine Pflichten zu Beistand, Hilfe oder Solidarität einander gegenüber, solange sie diese nicht freiwillig übernehmen[55]. In den Worten von Jeffrey Reiman, einem Kritiker des Libertarianismus: „The first principle of libertarianism is the claim that no social goal can justify forcing an innocent individual to be a resource for others.”[56] Und Robert Nozick formuliert in seinem *Anarchy, State, and Utopia*, einem der Basistexte des Libertarianismus: „There is no justified sacrifice of some of us for others. […] [T]here are different individuals with sepa-

---

[47] Sunstein/Thaler (2003); Thaler/Sunstein (2003).

[48] VanDeVeer (1986).

[49] Ein Credo, das auch der Utilitarismus im Übrigen unterschreibt (vgl. G. Dworkin, 1988, S. 30), was seine Popularität gerade in der durch angelsächsische Philosophie geprägten Welt vielleicht erklärt.

[50] Child (1994), S. 724; siehe aber zum Beispiel das libertäre “principle of distributive justice” bei Nozick (1974), S. 151; ferner die Zusammenstellung bei Hurd (2015), S. 6–8; für eine ausführlichere Kritik des Libertarianismus siehe Reiman (1981); Nagel (1975).

[51] Child (1994), S. 724 ff.

[52] Vallentyne/van der Vossen (2014); Marcin (1988), S. 637; Boaz (1997); Child (1994), S. 725.

[53] Nozick (1974), S. 177.

[54] Child (1994), S. 728.

[55] Child (1994), S. 728.

[56] Reiman (1981), S. 85.

rate lives and so no one may be sacrificed for others […].”[57] Eingriffe in die Freiheit des Individuums müssen daher auf ein absolutes Minimum begrenzt werden.

Der libertäre Paternalismus präsentiert sich nun als eine Synthese dieser beiden Strömungen, indem er Konzepte propagiert, die versuchen, menschliche Entscheidungen in eine subjektiv wohlfahrtsfördernde Richtung zu lenken, etwa hin zu höheren Sparquoten oder gesünderer Ernährung,[58] gleichzeitig aber Wahlfreiheit zu erhalten und so niemand zu einem Opfer zu zwingen[59]. Hierunter fällt etwa die Cafeteria mit einer prominent platzierten gesunden Salatbar und versteckt aufgebauten Süßigkeiten[60]. Der Diskurs drehte sich vor allem um dispositive Regeln (*default rules*[61]), welche dem durch kognitive Verzerrungen ausgelösten Verhalten entgegenwirken sollen – also um *debiasing* in der hiesigen Terminologie. Ein Beispiel bilden hier die ebenfalls bereits erwähnten dispositiven Regeln hinsichtlich der automatischen, aber abwählbaren Aufnahme in Betriebsrentenprogramme[62]. Strategischer Akteur dieser Konzepte ist der „Planer“ (*planner*), der sowohl innerhalb staatlicher als auch privatwirtschaftlicher Strukturen auftreten kann[63].

Begründet werden diese libertär paternalistischen Strategien durch drei Hauptargumente: Erstens zeige die verhaltensökonomische Forschung, dass Entscheider nicht immer diejenigen Optionen wählen, die für sie am besten wären[64]. Wenn aber hinsichtlich der Qualität individueller Entscheidungen in einigen Konstellationen noch Spielraum für Verbesserungen ist, kann dieser von Planern genutzt werden. Zweitens sei irgendeine Form des Paternalismus häufig unvermeidbar, da irgendeine Struktur, irgendeine *default rule* ja schließlich gewählt werden müsse[65]. Paternalismus sei daher alternativlos. Und schließlich könnten paternalistische Konzepte so gestaltet werden, dass sie nicht mit staatlichem Zwang einhergehen[66]. Die jederzeitige und mit vernachlässigbaren Kosten verbundene Möglichkeit der Betroffenen, sich anders zu entscheiden, mache gerade die freiheitliche Komponente des *libertarian paternalism* aus. Diese Argumente werden sogleich im Einzelnen auf ihre Tragfähigkeit getestet werden. Zunächst

---

[57] Nozick (1974), S. 33.

[58] Dazu ausführlich Thaler/Sunstein (2008), S. 157 ff.; Alemanno (2015).

[59] Sunstein/Thaler (2003), S. 1162, wobei entscheidend ist, dass die Wahl zu vernachlässigbaren Kosten ausgeübt werden kann, S. 1186.

[60] Sunstein/Thaler (2003), S. 1164 f.

[61] Sunstein/Thaler (2003), S. 1174 ff.; Camerer/Issacharoff/Loewenstein/O’Donoghue/Rabin (2003), S. 1224 ff.; M. White (2010), S. 217.

[62] Sunstein/Thaler (2003), S. 1172 ff.; Camerer/Issacharoff/Loewenstein/O’Donoghue/Rabin (2003), S. 1227 ff.

[63] Sunstein/Thaler (2003), S. 1162.

[64] Sunstein/Thaler (2003), S. 1163.

[65] Sunstein/Thaler (2003), S. 1164.

[66] Sunstein/Thaler (2003), S. 1165 f.

aber soll noch ein weiteres Konzept von Paternalismus aus dem Portfolio der verhaltensökonomischen Analyse des Rechts vorgestellt werden.

c) *Asymmetric paternalism und cautious paternalism*

Zeitgleich mit dem Aufsatz von Sunstein und Thaler prägten mit Camerer, Issacharoff, Loewenstein, O'Donoghue und Rabin fünf weitere exponierte Vertreter der Verhaltensökonomik den Begriff des „*asymmetric paternalism*“[67]. Dieser akzentuiert die entscheidende Neuerung gegenüber herkömmlichen Paternalismuskonzepten anders als der Begriff des libertären Paternalismus. Stand bei diesem der Erhalt von Wahlfreiheit im Vordergrund, so propagiert jener Strategien, die sich möglichst nur auf beschränkt rational handelnde Individuen auswirken, nicht aber oder zumindest kaum auf jene, die keinen kognitiven Verzerrungen unterliegen[68]. Dies macht die namensgebende asymmetrische Komponente aus. In einem früheren Aufsatz hatten O'Donoghue und Rabin dieses Konzept noch als „*cautious paternalism*“ bezeichnet[69], ohne jedoch damit einen Unterschied in der Sache zu markieren. Der Begriff der Asymmetrie präzisiert nunmehr lediglich, was genau die „vorsichtige“ Komponente dieser Konzepte ausmacht. Häufig allerdings wird sich die Asymmetrie gerade dadurch einstellen, dass rationale Akteure zu geringen Kosten eine von der paternalistischen Vorgabe abweichende Wahl treffen können[70] – also genau wie in der libertär paternalistischen Variante.

Ein Beispiel für asymmetrischen Paternalismus sind daher auch *default rules*, von denen die Beteiligten zu vernachlässigbaren Kosten abweichen können[71]. Ferner werden Möglichkeiten der realistischeren Risikodarstellung ausgelotet, die, etwa beim Verkauf von Lotterielosen, für vollkommen rationale Akteure ohne Erkenntnisgewinn (und daher ohne Folgen) sind, für beschränkt rationale jedoch eine Verbesserung der Risikoeinschätzung bewirken[72].

Bei aller Ähnlichkeit überschneiden sich die Begriffe des libertären und des asymmetrischen Paternalismus daher nur partiell: Libertärer Paternalismus kann asymmetrisch sein, muss es aber nicht[73]. Dies hängt im Wesentlichen von den Kosten ab, die vollkommen rationale Akteure aufbringen müssen, um die paternalistische Regel abzuwählen: Hier mag es Kosten geben, die so hoch sind, dass man das Konzept nicht mehr als asymmetrisch bezeichnen kann, andererseits aber noch nicht so hoch, als dass es nicht mehr als libertär (im Sinne von Sunstein und Thaler) gälte.

---

[67] Camerer/Issacharoff/Loewenstein/O'Donoghue/Rabin (2003).
[68] Camerer/Issacharoff/Loewenstein/O'Donoghue/Rabin (2003), S. 1212.
[69] O'Donoghue/Rabin (1999), S. 150 und 152.
[70] O'Donoghue/Rabin (1999), S. 150.
[71] Camerer/Issacharoff/Loewenstein/O'Donoghue/Rabin (2003), S. 1224 ff.
[72] Camerer/Issacharoff/Loewenstein/O'Donoghue/Rabin (2003), S. 1231.
[73] Sunstein/Thaler (2003), S. 1160 Fn. 6.

Im Gegensatz zu Sunstein und Thaler formalisieren die fünf genannten Autoren ihr Konzept des asymmetrischen Paternalismus. Eine Regel kann demnach befürwortet werden, wenn der Gewinn für die Gruppe beschränkt rationaler größer ist als die Summe der Kosten für vollständig rationaler Akteure, der Implementierungskosten der Regel und des Verlusts von Unternehmen durch die Regel[74]. Die Kosten für vollständig rationale Akteure sollten ferner möglichst gering sein; nur dann ist die Regel auch *asymmetrisch* paternalistisch. Damit entscheidet eine Kosten-Nutzen-Analyse[75], die um behavioralistische Elemente angereichert wurde, über die Befürwortung oder Ablehnung einer Regel[76]. Auch diese Analyse wird im Folgenden hinsichtlich ihres legitimatorischen Potentials genauer unter die Lupe genommen[77].

d) Effizienter Paternalismus

Schließlich wird von Eyal Zamir[78] und Klaus Ulrich Schmolke[79] jeweils ein Konzept des effizienten Paternalismus vertreten, bei dem als Reaktion auf beschränkte Rationalität genau solche regulatorischen Maßnahmen gerechtfertigt sein sollen, die effizient sind. Die Legitimität dieses Ansatzes bemisst sich naturgemäß danach, inwiefern man Effizienz normative Geltung beimisst; auch dies wird uns im Folgenden noch beschäftigen[80].

e) Verhältnis der Paternalismuskonzepte zu korrektiven behavioralistischen Strategien

Im verhaltensökonomischen Diskurs hat sich letztlich der Begriff des libertären Paternalismus durchgesetzt. Die weitere Diskussion in dieser Arbeit wird sich daher an ihm orientieren. Aber auch auf den asymmetrischen Paternalismus wird noch zurückzukommen sein. Letztlich verbinden die beiden Konzepte, wie gesehen, auch mehr Gemeinsamkeiten, als dass Unterschiede sie trennen. Wie aber verhalten sich diese Formen des Paternalismus zu den korrektiven behavioralistischen Strategien (nicht-kognitiven und kognitiven)?

Als Faustformel lässt sich festhalten: Nicht-kognitive Strategien fallen dann unter den libertären Paternalismus, wenn sie Wahlfreiheit zu vernachlässigbaren Kosten erhalten. Gleiches gilt für die Zuordnung zum asymmetrischen Paterna-

---

[74] Camerer/Issacharoff/Loewenstein/O'Donoghue/Rabin (2003), S. 1219.

[75] In der Form der Kaldor-Hicks-Effizienz, vgl. dazu Eidenmüller (1995), S. 51–54.

[76] Eine ähnliche *cost-benefit analysis* schlagen auch Sunstein und Thaler vor, die allerdings weniger optimistisch hinsichtlich der Bestimmbarkeit der einzelnen Faktoren sind: Sunstein/Thaler (2003), S. 1190–1193.

[77] Siehe unten, S. 293 f.

[78] Zamir (1998).

[79] Schmolke (2014), § 4.

[80] Siehe unten, S. 305 ff.

lismus. *Debiasing*-Mechanismen, wenn sie wie hier als Korrektur von *biases* auf der kognitiven Ebene verstanden werden, stellen einen besonderen Unterfall des libertären Paternalismus dar, auch wenn Sunstein und Thaler in ihren Aufsätzen aus dem Jahr 2003 darauf nicht eingehen. Denn die Sachentscheidung wird nicht determiniert. Die weiteren kognitiven Maßnahmen, die mit Hilfe kognitiver Strategien beliebige Ziele umsetzen, können streng genommen nur dann libertär *paternalistisch* sein, wenn sie dem Ziel dienen, die Wohlfahrt des jeweils Betroffenen zu erhöhen[81]. Der libertäre Paternalismus umfasst daher einen Teil der nicht-kognitiven Strategien, alle *debiasing*-Maßnahmen nach hiesiger Definition[82] sowie einen Teil der übrigen kognitiven Strategien.

Von den Autoren des asymmetrischen Paternalismus wird *debiasing* zwar nicht diskutiert, es steht aber dann mit den Annahmen des asymmetrischen Paternalismus in Einklang, wenn es gelingt, eine Verzerrung bei denjenigen zu therapieren, die davon betroffen sind, ohne jene in Mitleidenschaft zu ziehen, die perfekt rational handeln[83]. Ob dies immer der Fall ist, wird die eingehende Analyse des *debiasing* zeigen. Zunächst aber sollen die Paternalismuskonzepte der verhaltensökonomischen Analyse, vor allem der libertäre Paternalismus, grundsätzlich diskutiert und auf ihre normativen Implikationen hin untersucht werden.

3. *Von der Paternalismusdiskussion zur Privatautonomie*

Die Rekonfigurationen des Paternalismus aus verhaltensökonomischer Perspektive haben eine lebendige Debatte in Gang gesetzt, die bis heute nicht abgebrochen ist. In verschiedenen Dimensionen werden Einwände gegen die Paternalismuskonzepte formuliert und diskutiert. Das Herzstück der Debatte liegt jedoch, gerade aus der Perspektive des Privatrechts, auf den Implikationen für die Autonomie des Einzelnen. Hier drängen sich für das Funktionieren einer auf individueller Handlungsfreiheit basierenden Rechtsordnung entscheidende Fragen auf: Wird durch die Möglichkeit des individuellen *opt out* der Privatautonomie in befriedigender Weise Rechnung getragen, oder verlangt auch libertärer Paternalismus nach weitergehenden, normativen Rechtfertigungsstrategien? Dem wird daher im Folgenden nachgegangen.

---

[81] Dazu ausführlicher oben, S. 213.

[82] Aus Gründen der Klarheit dessen, was gemeint ist, wird jedoch auch im Folgenden grundsätzlich von „libertär paternalistischen und *debiasing*-Strategien" die Rede sein, damit unmissverständlich ist, dass auch *debiasing* gemeint ist, obgleich es, was manchem Leser aber nicht bewusst sein dürfte, logisch betrachtet einen Unterfall von libertär paternalistischen Strategien darstellt.

[83] Auch wenn Wahlfreiheit erhalten bleibt, können rationalen Akteuren doch Kosten entstehen, etwa wenn Unternehmen höhere Kosten wegen der Verpflichtung zu *debiasing* auf alle Kunden, also auch vollständig rationale, umlegen.

II. Konflikt mit dem Konzept der (Privat-)Autonomie?

Den Konflikt zwischen, auch subtiler, Lenkung des Einzelnen und Grundprinzipien des Privatrechts stellte Fritz von Hippel in seiner erst 1936 erschienen, aber bereits 1930 als Habilitationsschrift eingereichten Abhandlung über die Privatautonomie plastisch dar:

> „Auf die Dauer wächst und gedeiht kein Mensch, wenn man ihn ständig leitet und betreut, mag dies auch im Sinne einer noch so aufgeklärten und wohlwollenden Fürsorge geschehen, und mögen dabei die Interessen des Bevormundeten insoweit richtig wahrgenommen werden. Denn es wird dabei ein Interesse, das jedem Menschen elementar innewohnt und in Zeiten der Entwicklung und des Übergangs besonders deutlich hervortritt, nicht genügend beachtet: das Interesse, selbstständig zu werden, zu sich selber, zu seinem eigenen Wesen zu kommen. – Diesen Weg kann niemand dem anderen abnehmen. […] Jeder einzelne bleibt auf Selbstverantwortung und Selbsttätigkeit angewiesen, dem Irrtum […] unterworfen. Will man daher den Regierten „leben lassen", so wird man ihm immer wieder die Selbstbestimmung über das eigene Schicksal und seine Beziehungen zur Umwelt in angemessener Weise anvertrauen, […] und zwar in gewissen Grenzen auch auf die Gefahr eines Missbrauchs hin."[84]

Damit ist gleichsam das Spannungsfeld von Autonomie und Fremdbestimmung im Kontext staatlicher Lenkung ausgemessen, wenn auch in den hohen Worten der damaligen Zeit. Im 21. Jahrhundert hat sich bei einigen Beobachtern die Wahrnehmung jedoch verschoben. Ungeachtet der Bedenken von Hippels behaupten Verfechter des libertären Paternalismus nun, ihre Konzepte könnten mit der Autonomie von Individuen nicht kollidieren, da Charakteristikum die Möglichkeit des Einzelnen ist, sich jeweils gegen die in libertär paternalistischen Konzepten implizit enthaltene Empfehlung, Startregel oder sonstige Verhaltenslenkung zu entscheiden[85]. Der Arbeitnehmer kann aus dem Betriebsrentenprogramm jederzeit aussteigen, der Freund der Süßigkeiten Kuchen auch in der gesundheitsoptimierten Cafeteria verspeisen, wenn er nur möchte. Wie soll daher die Privatautonomie beschränkt sein? Andere Autoren bestreiten jedoch vehement, dass der libertäre Paternalismus die Privatautonomie unberührt lasse[86]. Denn bei aller Wahlfreiheit ist eine Beeinflussung der Individuen letztlich nicht in Abrede zu stellen. Handlungsweisen werden gelenkt, Präferenzen verändert. Wie kann dann aber die Privatautonomie nicht tangiert sein? Wir scheinen vor einem Dilemma zu stehen.

---

[84] von Hippel (1936), S. 79 [Hervorhebungen im Original; Fußnoten weggelassen].

[85] Sunstein/Thaler (2003), S. 1161: "The libertarian aspect of our strategies lies in the straightforward insistence that, in general, people should be free to opt out of specified arrangements if they choose to do so."; Camerer/Issacharoff/Loewenstein/O'Donoghue/Rabin (2003), S. 1225: „As long as actively making a choice requires very little effort, the choice of defaults has essentially no effect on fully rational consumers."

[86] Mitchell (2005); M. White (2010); Wright/Ginsburg (2012); White 2013; siehe zu diesem Streit auch Rebonato (2012); Alemanno/Sibony (2015a), S. 328–333.

Was für die Gebiete von Sozialrecht und Privatautonomie im 20. Jahrhundert galt[87], trifft in ähnlicher Weise für rechtliche Reaktionen auf beschränkte Rationalität und Privatautonomie im 21. Jahrhundert zu: Ihr Verhältnis muss bestimmt und gestaltet werden, um Freiheit und Schutz des Einzelnen in einen gerechten Ausgleich zu bringen. In diesem Kapitel der Arbeit soll daher versucht werden, die Debatte um *behavioral law and economics* analytisch neu zu ordnen und die verschiedenen Positionen in diesem analytischen Rahmen auf ihre Validität zu untersuchen. Dazu wird hier vorgeschlagen, stärker als bisher zwei unterschiedliche Problemschichten auseinanderzuhalten, die in der Debatte nicht immer trennscharf unterschieden werden[88]. Diese Differenzierung sollte es möglich machen, klarer zu sehen, wo genau die Reibungspunkte verhaltensökonomisch inspirierter Konzepte mit der Idee von autonom agierenden Individuen liegen.

Das erste Problem liegt auf der Ebene der Sachentscheidung und stellt sich als ein *Handlungs*problem dar: Durch libertär paternalistische Konzepte wird die Entscheidung der betroffenen Individuen potentiell inhaltlich verändert. Ihre Handlung wird häufig anders ausfallen als ohne die Maßnahme. Die Strategien können also einen Lenkungseffekt auf der Sachebene entfalten. Das zweite Problem ist auf der Ebene des Entscheidungs*prozesses* verortet: Unabhängig vom Handlungsproblem wird auf die Entscheidungsfindung zugegriffen und werden Entscheidungsmuster verändert. Den Strategien kann daher auch ein Lenkungseffekt auf der Ebene des Entscheidungsprozesses eignen. Gerade auf Seiten der Verfechter des libertären Paternalismus werden diese beiden Kategorien von Problemen bisher nicht hinreichend unterschieden[89]. Die Argumente von Befürwortern und Kritikern verhaltensökonomischer Strategien gehen daher bisher vielfach aneinander vorbei. Die beiden Probleme sollen hier daher einzeln unter-

---

[87] Vgl. nur Wieacker (1967), S. 546 f.

[88] Ansatzpunkte dazu aber etwa bei G. Dworkin (1988), S. 123: „[To speak of paternalism] there must be a usurpation of decision making, either by preventing people from doing what they have decided or by interfering with the way in which they arrive at their decisions."; ferner bei Sen (1993), S. 523 ff.; Wright/Ginsburg (2012), S. 1069; Rebonato (2012), S. 200–203; Alemanno/Sibony (2015), S. 329–333.

[89] Vgl. etwa Sunstein/Thaler (2003), S. 1184 Fn. 96: „Note that some committed libertarians might be uncomfortable with [mechanisms rendering an opt-out more difficult], especially if these are defended as a way of changing preferences. Our main goal here, however, is to help people solve their self-control problems, and for this reason the objection, from the standpoint of liberty, seems weak, at least if freedom of choice is preserved." Entscheidend ist der letzte Halbsatz: Wahlfreiheit auf der Sachebene wird angeführt, um das Argument der Lenkung von Entscheidung auf der Ebene des Entscheidungsprozesses zu entkräften. Dies vermischt gerade unzulässig die beiden Kategorien von Problemen; ebenso Sunstein (2014), S. 137: „But our autonomy is promoted, not undermined, by the existence of helpful choice architecture, ensuring that if we do not make particular decisions, we will be just fine."; siehe auch Rebonato (2012), S. 93 ff. zur Undifferenziertheit der aktuellen Autonomie-Debatte in dieser Hinsicht.

sucht werden auf ihre spezifischen Implikationen für das tragende Konzept eines freiheitlichen Privatrechts: die (Privat-)Autonomie.

1. Das Handlungsproblem: die potentielle Veränderung des Entscheidungsergebnisses

Das erste Problem besteht also darin, dass libertär paternalistische Strategien den Effekt haben können, das Ergebnis der Entscheidung eines an sich als autonom verstandenen Individuums in eine bestimmte Richtung zu lenken. Dies ist nicht notwendig so, da nach der Grundannahme des libertären Paternalismus eine Sachentscheidung gegen die Lenkungsrichtung jeweils statthaft sein soll[90]. Aber zumindest potentiell, und faktisch tatsächlich auch in einer nicht unbeträchtlichen Zahl der Fälle, steht am Ende der Intervention ein Handlungsresultat, das sich von dem unterscheidet, das ohne die Intervention zustande gekommen wäre. Ein Betriebsrentenprogramm wird abgeschlossen, ein Kuchen bleibt unverspeist. Das soll hier als Handlungsproblem bezeichnet werden. Diese Entscheidungslenkung gilt für libertär paternalistische Strategien, die sich auf ein bestimmtes inhaltliches Ziel (z. B. Förderung der Gesundheit) verpflichtet haben, ohne weiteres. Aber auch das vermeintlich freiheitsfreundlichere *debiasing* entkommt diesem Verdikt nicht: Denn auch in diesen Fällen soll die Entscheidung zumindest potentiell auf der Sachebene verändert werden. Sie soll nicht mehr vom *bias*, sondern von einer unverzerrten Perspektive getragen sein, die von außen an die Individuen herangetragen wird. Diese neue Sicht auf die Dinge soll dann, zumindest potentiell, zu einem anderen Entscheidungsergebnis als im kognitiv schwächeren Zustand führen.

Diese potentielle Handlungslenkung durch inhaltlich libertär paternalistische Strategien wie auch durch *debiasing* löst Konflikte mit den klassischen und modernen Konzeptionen von Autonomie aus. In einem ersten Schritt soll daher geklärt werden, welche Vorstellungen von Autonomie rechtlich und rechtsphilosophisch hier zugrunde gelegt werden sollen. Diese werden dann auf ihre jeweiligen Konflikte mit dem Handlungsproblem untersucht, bevor der Versuch einer Lösung des Handlungsproblems unternommen wird.

a) Autonomiekonzeptionen

Die Etymologie des Begriffs „Autonomie" weist bereits auf zentrale Charakteristika, die im Verlauf der Geschichte von unterschiedlichen Autoren jedoch immer wieder anders akzentuiert wurden. Ins Deutsche übertragen bedeutet „Autonomie" in etwa so viel wie „Selbstgesetzgebung". Mit dem Begriff wurden im antiken Griechenland zunächst Stadtstaaten gekennzeichnet, deren Bürger sich

---

[90] Vgl. auch Reisch/Sandrini (2015), S. 19.

selbst Gesetze gaben und keiner Fremdherrschaft unterworfen waren[91]. Die etymologische Verwurzelung des Begriffs spiegelt sich auch in der individualistischen Variante von Autonomie: Autonomie eines Individuums, und damit auch Privatautonomie, impliziert im allgemeinen Sprachgebrauch, dass das Individuum selbst, und keine außer ihm stehende Instanz oder Autorität, die für dieses maßgeblichen Verhaltensregeln bestimmt[92]. Diese Stoßrichtung findet sich in verschiedenen philosophischen und rechtlichen Theorien der Vergangenheit und Gegenwart wieder. Es ist dabei entscheidend, beide Dimensionen, die philosophische und die rechtliche, in den Blick zu nehmen. Denn zum einen ruht die rechtliche zu einem Gutteil auf einem philosophischen Fundament auf. Zum anderen beleuchtet sie unter dem Begriff der Privatautonomie jedenfalls traditionell nur einen, wenngleich bedeutenden, Ausschnitt von Verhalten: den rechtsgeschäftlichen, oder zumindest den, der damit unmittelbar zusammenhängt[93]. Will man jedoch auch die Beeinflussung von Akteuren außerhalb von Rechtsgeschäften diskutieren, etwa durch eine bestimmte physische Entscheidungsarchitektur, welche die Nutzung von Treppen statt Aufzügen nahelegt, so kann man sich daher nicht auf die rechtliche Konzeption von Autonomie beschränken. Und schließlich kann der philosophische Diskurs über Autonomie schlechthin nicht außer Acht bleiben, wenn es im weiteren Verlauf darum gehen soll, normative Positionen auf ihren Wert für ein normatives Leitbild von *behavioral law and economics* zu untersuchen. Denn ein Gutteil zeitgenössischer normativer Positionen basieren auf einem philosophischen Konzept von Autonomie[94]. Autonomie ist, sowohl philosophisch als auch rechtlich betrachtet, zentral für das Verständnis westlicher Gesellschaften und ihrer Legitimationsmechanismen. Nacheinander werden daher zunächst historische und gegenwärtige Positionen der praktischen Philosophie beleuchtet, bevor der Blick dann auf die Privatautonomie im Rechtssinne fällt.

---

[91] Darwall (2006), S. 263; G. Dworkin (1988), S. 12 f.; siehe auch Aristoteles, Politik, Buch VII, besonders 1326b9–11.

[92] Vgl. zur Begriffsgeschichte auch der individualistischen Variante: G. Dworkin (1988), S. 13.

[93] Vgl. von Hippel (1936), S. 58–60 und S. 72 f.; Flume (1962), S. 53; Bydlinski (1967), S. 114–117. Daneben ist allenfalls noch funktional auf vertragliche Beziehungen gerichtetes (Raiser, 1960, besonders S. 123 ff.) oder sonst rechtlich relevantes Verhalten (Flume, 1962) von Interesse, nicht aber eine individuelle Handlungsentscheidung, die keine Rechtswirkungen zeitigt, wie etwa die Frage, ob man den Aufzug oder die Treppe benutzt.

[94] Christman (2011), unter 3.5 und 3.6.

i. Philosophische Positionen

(1) Kant

Die Emphase des Konzepts der Autonomie als Selbstgesetzgebung lässt sich vor allem bei Kant nachvollziehen. Kant wird von libertären Autoren gerne zitiert[95], nicht nur, weil er als eine nach wie vor respektierte philosophische Autorität gilt, sondern auch weil autonomes menschliches Handeln für Kant das höchste Gut überhaupt darstellt[96]. Damit gewinnt Autonomie den Status des Absoluten[97] und ist einer Abwägung mit anderen Gütern und Werten entzogen[98] – was genau der normativen Position des Libertarianismus entspricht[99]. Eingriffe in Autonomie können daher mit normativen Zielen, so scheint es auf den ersten Blick, nicht gerechtfertigt werden. Allerdings liegt dieser Kantischen Rigidität ein eigentümlicher, durch den kategorischen Imperativ aufgeladener, mithin genuin Kantischer Autonomiebegriff zugrunde. Nur unter dieser Voraussetzung kann Autonomie als „oberstes Princip der Sittlichkeit“[100] anerkannt werden. Die Kritik an der verhaltensökonomischen Analyse des Rechts unter Rekurs auf Kant ist daher, wie sich zeigen wird, weitgehend verfehlt.

Der Kantische Begriff der Autonomie ist nur im Kontext seiner Moralphilosophie zu verstehen, und diese nur im System seiner Philosophie[101]. In seiner *Grundlegung der Metaphysik der Sitten*[102] konzipiert Kant Autonomie als zweigliedriges Phänomen[103], das auf zwei Kriterien gleichermaßen bezogen ist:

---

[95] Siehe etwa White (2013), S. 92, 109 und 115; Wright/Ginsburg (2012), S. 1068.

[96] Kant, Grundlegung der Metaphysik der Sitten, IV, 436 und 440. Kants Werke werden im Folgenden nach der Akademieausgabe zitiert, wobei die römische Zahl den Band, die arabische die Seitenzahl angibt. Aus Gründen der besseren Übersicht wird auch das jeweilige Werk genannt, aus dem zitiert wird.

[97] Welzel (1990), S. 170.

[98] G. Dworkin (1988), S. 8; G. Dworkin (2014), unter 3.

[99] Reiman (1981), S. 85; siehe zum absoluten Wert von Autonomie auch Mills (2013), S. 453 f. und S. 456 f.

[100] Kant, Grundlegung der Metaphysik der Sitten, IV, 440.

[101] Vgl. Irrlitz (2010), S. 285: „Ohne die Voraussetzung einer intelligiblen Welt […] würde das ganze Reich der Sittlichkeit nicht in einer immanenten logischen Systematik verankert werden können, die Kant als synthetisches Urteil a priori fasst.“ Allerdings lassen sich einige Fundamente der Kantischen Moralphilosophie auch unter Zugrundelegung einer nicht-transzendentalen, empirischeren Welt- und Individuumskonzeption erhalten, vgl. Guyer (2003), S. 98. Dem kann hier jedoch nicht im Einzelnen nachgegangen werden.

[102] Dieses Werk gilt gemeinhin als beste Quelle für ein authentisches Verständnis von Kants Autonomiekonzept (vgl. etwa Hill 19898, S. 91). Sie wird daher auch hier als Ausgangspunkt genommen. Hin und wieder wird jedoch auch ein Blick auf spätere Werke Kants geworfen.

[103] Für eine alternative Lesart Kants, die den kategorischen Imperativ nicht in den Autonomiebegriff selbst hineinzieht, siehe Hill (1989), S. 99. Die unten zitierten Textausschnitte scheinen mir die Zweigliedrigkeit des Begriffs jedoch hinreichend eindeutig zu belegen. Letzt-

auf Selbstgesetzgebung und auf das allgemeine Gesetz im Sinne des kategorischen Imperativs. Oder mit Kants eigenen Worten:

„Autonomie des Willens ist die Beschaffenheit des Willens, dadurch derselbe ihm selbst (unabhängig von aller Beschaffenheit der Gegenstände des Wollens) ein Gesetz ist. Das Princip der Autonomie ist also: nicht anders zu wählen als so, daß die Maximen seiner Wahl in demselben Wollen zugleich als allgemeines Gesetz mit Begriffen seien."[104]

Einerseits ist es mithin Signum der Autonomie, dass das Individuum sich selbst Gesetze geben, also nach seinen eigenen Vorstellungen handeln kann. Dies ist bei Kant jedoch bereits Merkmal des Willens[105] und daher für Autonomie im Kantischen Sinne nicht hinreichend[106]. Damit der Wille als autonom bezeichnet werden kann, muss als zweites notwendig hinzukommen, dass seine Maxime[107] ohne inneren Widerspruch als allgemeines Gesetz vorstellbar ist. Mithin muss die Maxime des Willens dem kategorischen Imperativ genügen. Es besteht also ein notwendiger Nexus zwischen Autonomie und Moralität[108], den Kant gerade als erster prominent in die Philosophie eingeführt hat[109]. Er selbst macht diese Verknüpfung ganz deutlich:

„[W]as kann denn wohl die Freiheit des Willens sonst sein als Autonomie, d. i. die Eigenschaft des Willens, sich selbst ein Gesetz zu sein? Der Satz aber: der Wille ist in allen Handlungen sich selbst ein Gesetz, bezeichnet nur das Princip, nach keiner anderen Maxime zu handeln, als die sich selbst auch als ein allgemeines Gesetz zum Gegenstande haben kann. Dies ist aber gerade die Formel des kategorischen Imperativs und das Princip der Sittlichkeit: also ist ein freier Wille und ein Wille unter sittlichen Gesetzen einerlei."[110]

Der Inhalt des autonomen Wollens ist bei Kant also nicht subjektiver Beliebigkeit anheimgestellt[111]. Das Individuum soll gerade nicht seinen idiosynkratischen

---

lich besteht in der Sache auch kein Unterschied, ob man den kategorischen Imperativ als zweiten Teil des Autonomiebegriffs liest oder als notwendigen Anhang dazu.

[104] Kant, Grundlegung der Metaphysik der Sitten, IV, 440.

[105] Kant, Grundlegung der Metaphysik der Sitten, IV, 427: „Der Wille wird als ein Vermögen gedacht, der Vorstellung gewisser Gesetze gemäß sich selbst zum Handeln zu bestimmen."

[106] König (1994), S. 94.

[107] Bei Kant ist die Maxime das *subjektive* Prinzip des Wollens: Kant, Grundlegung der Metaphysik der Sitten, IV, 400.

[108] Vgl. dazu auch Raz (1986), S. 370 Fn. 179.

[109] Schneewind (1998), S. 3 und S. 513–515.

[110] Kant, Grundlegung der Metaphysik der Sitten, IV, 446 f. In diesem Abschnitt verbindet Kant ferner den Begriff der Autonomie mit dem der Freiheit des Willens (vgl. dazu Guyer, 2003, S. 76 ff.) – einem überaus kontroversen Konzept. Einen ähnlichen Nexus impliziert auch der Begriff des freien Willens bei Harry Frankfurt, vgl. Frankfurt (1971), S. 15. Die Debatte um Willensfreiheit nachzuzeichnen und zu kommentieren würde jedoch den Rahmen dieser Arbeit sprengen. Vorausgesetzt wird hier lediglich, dass die Ausübung von Wahlfreiheit, auf welcher neurophysiologischen Grundlage auch immer, irgend möglich ist. Sollte dies nicht zutreffen, müsste die Dogmatik des Privatrechts ohnehin neu geschrieben werden.

[111] Guyer (2003), S. 75 f.; Sullivan (1989), S. 165.

Neigungen frönen. Wer dies tut, handelt bereits heteronom, in der Begrifflichkeit Kants[112]. Dies übersieht, wer sich auf Kant beruft, um eine völlig individualistische Freiheit der Handlung zu begründen und diese gegenüber staatlichem Zugriff abzuschirmen[113]. Vielmehr ist der Begriff der Autonomie, wie auch jener der Freiheit, bei Kant ganz unmittelbar auf den kategorischen Imperativ bezogen. Autonomie ist Selbstgesetzgebung, aber nur insoweit, als der Inhalt dieser Gesetzgebung dem kategorischen Imperativ, der Verallgemeinerungsfähigkeit einer Maxime zum allgemeinen Gesetz, genügt[114].

Die Kantische Autonomiekonzeption wird in der gegenwärtigen Debatte um die Grenzen der Rechtfertigung verhaltensökonomischer Strategien häufig bemüht[115]. Kants Autonomiebegriff ist jedoch stark seinem spezifischen System von Philosophie und insbesondere seiner Moralphilosophie verhaftet, was seine Herauslösung und isolierte Nutzung im gegenwärtigen Diskurs fragwürdig erscheinen lässt. Schon früh wurde ferner der Kantische Nexus von Autonomie, allgemeinem Gesetz und freiem Willen aus philosophischer Perspektive kritisiert[116]. Im gegenwärtigen philosophischen Diskurs gebräuchliche Konzepte von Autonomie[117] haben ihn folgerichtig hinter sich gelassen[118]. Sie bringen weniger systematische Voraussetzungen mit sich und decken sich daher eher mit dem tatsächlichen Sprachgebrauch der Autonomie und dem rechtlichen Begriff der Privatautonomie. Auf sie soll im Folgenden eingegangen werden, ehe gezeigt wird, wie sich die verschiedenen Konzeptionen zu libertär paternalistischen und zu *debiasing*-Maßnahmen verhalten.

---

[112] Kant, Grundlegung der Metaphysik der Sitten, IV, 441 und 433.

[113] Dieser Fehler unterläuft etwa M. White (2010; 2013).

[114] Diese notwendige Verbindung von Autonomie und allgemeinem Gesetz bleibt bei Kant auch über die „Grundlegung der Metaphysik der Sitten" hinaus bis zum Ende seines Werks bestehen. Dass sich hingegen auch der freie Wille nur für das allgemeine Gesetz entscheiden könne, wie es in der gerade im Text zitierten Passage aufscheint, ist eine überaus problematische Behauptung, die Kant spätestens in seiner Schrift „Religion innerhalb der Grenzen der blossen Vernunft" denn auch aufgibt (VI, 21; vgl. ferner Guyer, 2003, S. 78 f.).

[115] White (2010); White (2013), S. 92 ff.; Wright/Ginsburg (2012), S. 1068.

[116] Sidgwick (1888) zeigte begriffliche Konfusionen in der Kantischen Terminologie des freien Willens und der Autonomie auf sowie, vor allem, Probleme bei der Zuschreibung von Verantwortlichkeit für Handlungen bei Individuen, die sich nicht von Maximen leiten lassen, die einem allgemeinen Gesetz genügen (S. 412); vgl. ferner Hill (1989), S. 99 und Guyer (2003), S. 77 f.

[117] Einen guten Überblick bietet Christman (1988), dem allerdings G. Dworkins bedeutendste Abhandlung, „The Theory and Practice of Autonomy", noch nicht vorlag.

[118] Eine Ausnahme stellt John Rawls dar, der explizit an Kant anknüpft (Rawls, 1971, S. 515). Sein Begriff der *autonomy* weist eindeutige Parallelen zum Kantischen Begriff auf, da *autonomy* nur dann erzielt werden kann, wenn Individuen in Übereinstimmung mit den von Rawls entwickelten Gerechtigkeitsprinzipien handeln (Rawls, 1971, S. 515 f.). In seinem späteren Werk entwickelt er daraus den Begriff der *full autonomy* (Rawls, 1998, S. 77).

(2) Substantielle Autonomiekonzeptionen der Gegenwart

Viele gängige Autonomiekonzeptionen der Gegenwart sehen sich in einer Kantischen Tradition[119], was sich aber mehr auf den Stellenwert, welcher der Autonomie beigemessen wird, als auf die inhaltliche Ausfüllung des Begriffs bezieht. Denn die Kantische Bedingung, dass Autonomie immer eine Verallgemeinerungsfähigkeit des Willens zu einem allgemeinen Gesetz voraussetzt, wird in modernen Autonomiekonzeptionen gerade fallengelassen[120]. Sie ziehen sich auf das Kriterium der Selbstgesetzgebung in seiner Variante der Freiheit von der Unterwerfung unter fremden Willen zurück[121]. Repräsentativ formuliert Robert Wolff:

„The autonomous man, insofar as he is autonomous, is not subject to the will of another."[122]

Und Thomas Scanlon notiert:

„To regard himself as autonomous in the sense I have in mind a person must see himself as sovereign in deciding what to believe and in weighing competing reasons for action[123]." „An autonomous person cannot accept without independent consideration the judgment of others as to what he should believe or what he should do. He may rely on the judgment of others, but when he does so he must be prepared to advance independent reasons for thinking their judgment likely to be correct, and to weigh the evidential value of their opinion against contrary evidence."[124]

Entscheidend ist also die Unabhängigkeit jeglicher Entscheidung von externen Instanzen[125], ihre Freiwilligkeit. Das erste Kriterium des Kantischen Begriffs, die Selbstgesetzgebung, wirkt also bis in die Gegenwart hinein[126].

Dabei eignet gerade den in der Kantischen Tradition stehenden Autoren eine spezifisch inhaltliche, substantielle Komponente: Sie fordern nicht nur, dass ein Individuum stets selbst Richtschnur seines Handelns sein müsse, sondern zudem, dass die Entscheidungstätigkeit nicht an andere, externe Instanzen abgegeben werden dürfe[127]. Ein Akteur muss, um als autonom zu gelten, stets und in jedem Einzelfall selbst seine Optionen abwägen. Diese Einschränkung entspricht im

---

[119] Rachels (1971), S. 334; Wolff (1970), S. 14.

[120] Christman (1988), S. 115; Raz (1986), S. 369–371, besonders Fn. 179.

[121] Trout (2005), S. 409.

[122] Wolff (1970), S. 14.

[123] Scanlon (1972), S. 215.

[124] Scanlon (1972), S. 216.

[125] Diese Komponente scheint denn auch bei Rawls auf, allerdings als ein entscheidendes Kriterium für seinen Begriff der *rational autonomy*, also der Autonomie der Parteien in der *original position*: siehe Rawls (1993), S. 73. Der Begriff deckt sich allerdings nicht mit dem der *full autonomy*.

[126] Vgl. auch Christman (1988), S. 110.

[127] Rachels (1971), S. 334; Wolff (1970), S. 14 und 41, beide unter explizitem Rekurs auf Kant; ferner Lucas (1966), S. 101.

Übrigen auch der Kantischen Position[128]. Selbst wenn der beste Freund ein brillanter Entscheidungstheoretiker ist, darf die Beantwortung der Frage, wie man zu handeln habe, nicht an diesen (oder eine andere externe Autorität, auch nicht das Recht[129]) ausgelagert werden. Der autonome Mensch muss nach diesen Theorien vielmehr seine vollständige Unabhängigkeit bewahren[130], mithin stets subjektive Letztentscheidungsinstanz bleiben.

(3) Hierarchie der Präferenzen: formale Autonomiekonzeptionen der Gegenwart

Diesen substantiellen Konzeptionen setzt Gerald Dworkin ein formales Verständnis entgegen, das sich bewusst nicht in die Kantische Linie des Autonomiegedankens stellt[131]. Ein ähnliches Verständnis findet sich auch bei Amartya Sen[132]. Auch nach diesem Vorschlag muss eine Handlung, wenn sie autonom sein soll, auf die mentale Aktivität des Handelnden zurückzuführen sein. Die Forderung nach substantieller Unabhängigkeit wird jedoch aufgegeben. Eine Person, der Autonomie zugeschrieben wird, muss nicht einen bestimmten Lebensstil pflegen oder sich nach bestimmten Werten richten[133]. Als autonom kann insbesondere, und im Gegensatz zu den zuvor als substantiell dargestellten Positionen, auch jemand gelten, der sich aus freien Stücken entschließt, sich nach dem Willen eines Dritten, etwa einer religiösen, geliebten oder sonstigen Leitfigur zu richten. Diese formale Konzeption der Autonomie hat den Vorteil, von substantiellen, inhaltlichen Gesichtspunkten unabhängig zu sein. Dies macht die Offenheit und Liberalität[134], aber auch die Problematik dieses formellen Konzepts von Autonomie aus.

Für die weiteren Zwecke dieser Untersuchung allerdings ist diese formale Abstraktion nicht entscheidend, da die hier beleuchteten korrektiven behavioralistischen Strategien nicht mit solchen Grenzfällen der Autonomie wie einer freiwilligen Auslagerung der Entscheidung an Dritte einhergehen[135]. Wichtig ist vielmehr, dass Dworkin den Autonomiebegriff in überzeugender Weise weiter präzisiert und mit einem erfolgreichen Analysekonzept der zeitgenössischen Phi-

---

[128] Guyer (2003), S. 72.

[129] Scanlon (1972), S. 216 f.

[130] G. Dworkin (1988), S. 22.

[131] G. Dworkin (1988), S. 8.

[132] Sen (1993), S. 522–527.

[133] G. Dworkin (1988), S. 21, auch zu dem folgenden Beispiel; ferner S. 31; Christman (2011), unter 1.2.

[134] Siehe zur Offenheit bezüglich verschiedener Konzeptionen des guten Lebens in der liberalen Tradition Rawls (1982), S. 160.

[135] Zu der ähnlichen Konstellation der Bindung eigener zukünftiger Entscheidungen an gegenwärtige eigene (und nicht etwa fremde) Präferenzen, etwa bei der Selbstverpflichtung, einen Teil des zukünftigen Einkommens zu spenden, siehe umfassend Schmolke (2014).

losophie verknüpft: der Vorstellung von Präferenzen erster und höherer Ordnung, wie es von Harry Frankfurt vorgeschlagen wurde[136]. Um von einer autonomen Person sprechen zu können, ist demnach die Erfüllung von drei Bedingungen notwendig:

Die erste Bedingung könnte man „Bedingung der kognitiven Struktur“ nennen. Zusätzlich zu Präferenzen erster Ordnung muss die Person auch solche höherer Ordnung haben. Was ist damit gemeint? Um dies zu klären, müssen wir uns der Unterscheidung zuwenden, die Harry Frankfurt in seinem berühmten Essay „Freedom of the Will and the Concept of a Person” entwickelt und auf die sich Dworkin explizit bezieht[137]. Eine Präferenz erster Ordnung[138] ist nach Frankfurt ein Wille, der sich unmittelbar auf eine Handlung bezieht[139]. Der konkrete Wille zu rauchen, der dazu führt, dass eine Person eine Zigarette entzündet, ist solch eine Präferenz erster Ordnung. Eine Präferenz zweiter Ordnung bezieht sich hingegen nicht auf eine Handlung, sondern auf eine Präferenz erster Ordnung[140]. Der übergeordnete Wille eines unwilligen Rauchers, eigentlich nicht rauchen zu wollen, wäre eine solche Präferenz zweiter Ordnung. Es mag ein Spezifikum des Menschen sein, derartige Präferenzen zweiter Ordnung zu formen[141]. Jedenfalls dienen Präferenzen zweiter Ordnung dazu, solche erster Ordnung zu kontrollieren, zu kritisieren und zu disziplinieren, wenn auch mit unterschiedlichem Grad an Erfolg[142]. Dworkin stellt daher fest:

> „[C]rucial to being autonomous [is] the capacity to raise the question of whether I will identify with or reject the reasons for which I now act.”[143]

---

[136] Frankfurt (1971).

[137] G. Dworkin (1988), S. x.

[138] Frankfurt benutzt eigentlich den Ausdruck „Verlangen“ erster und zweiter Ordnung (*desire*). Sofern dieses effektiv wird, also in einer Handlung resultiert, spricht er von einem Willen (*will* oder *volition*) (Frankfurt, 1971, S. 10). Dworkin hingegen verwendet unterschiedslos die Ausdrücke „Verlangen“ (*desire*) und Präferenz (*preference*). Der Einfachheit halber werden wir uns an den Begriff der Präferenz halten, mit dem sowohl Frankfurts Verlangen als auch Willen bezeichnet sein sollen. Der Unterschied zwischen beiden (vgl. Frankfurt, 1971, S. 10 f.) ist im Kontext dieser Studie irrelevant.

[139] Frankfurt (1971), S. 8.

[140] Frankfurt (1971), S. 8 f.

[141] G. Dworkin (1988), S. 15; Frankfurt (1971), S. 6. Empirisch ist dies jedoch nicht nachgewiesen.

[142] G. Dworkin (1988), S. 15. Das Problem eines infiniten Regresses zu immer höherstufigeren Metapräferenzen ist zwar theoretisch gegeben, siehe Frankfurt (1971), S. 16, wird aber faktisch kaum virulent, da Menschen üblicherweise nicht in mehr als zwei Präferenzstufen denken, siehe G. Dworkin (1988), S. 19, und lässt sich zudem durch Entscheidungen für eine konkrete Präferenz zweiter Ordnung, die mit einer gewissen Bestimmtheit einhergeht, entschärfen, siehe Frankfurt (1971), S. 16 f.

[143] G. Dworkin (1988), S. 15.

Die zweite Voraussetzung, die auch von Amartya Sen als zentral für die Ausübung von Autonomie beschrieben wird[144], kann „Bedingung des unabhängigen Reflexionsprozesses“ (*independent procedure requirement*[145]) genannt werden. Sie impliziert, dass Präferenzen erster und zweiter Ordnung in bestimmter Weise geformt werden müssen. Sie müssen a) das Resultat eines mentalen Prozesses sein, der hinreichend unabhängig von externer Beeinflussung ist. Dies bedingt die Abwesenheit von Zwang, Täuschung und Manipulation[146]. Ferner muss b) der mentale Prozess zumindest implizit einen gewissen Grad von kritischer Reflexion offenbaren[147]. Präferenzen dürfen also nicht unmittelbar aus einem Indoktrinationsprozess stammen. Das *independent procedure requirement* ist für Dworkin zwar zentral, jedoch seinem konkreten Inhalt nach nicht trivial auszufüllen. Was genau soll unter „hinreichender Unabhängigkeit“ und „kritischer Reflexion“ zu verstehen sein? Allgemeine Richtlinien dafür aufzustellen erscheint schwierig. Beiden Unterbedingungen kommt jedoch in jedem Fall eine Begrenzungsfunktion zu, indem man *ex negativo* Umstände festhalten kann, die sicherlich nicht mehr vom Autonomiebegriff gedeckt sind. Dies betrifft vor allem die Verhinderung kritischer Reflexion an sich. Darauf wird bei der Bewertung libertär paternalistischer und von *debiasing*-Strategien zurückzukommen sein. Diese konkrete Untersuchung wird auch Anlass bieten, einige Antworten auf die eben gestellten Fragen nach der Ausfüllung der Unabhängigkeitsbedingung zu skizzieren[148].

Das Potential, sich kritisch-reflexiv zu den eigenen Präferenzen zu verhalten, ist aber noch nicht hinreichend, um einem Menschen Autonomie zuschreiben zu können. Hinzukommen muss vielmehr noch als dritte und letzte Bedingung, dass dieses Potential auch genutzt werden kann[149]. Dieses Kriterium wird von ebenfalls von Amartya Sen als konstitutiv angesehen[150]. Man kann es als „Effektivitätskriterium“ (*effectiveness requirement*) bezeichnen. Jedenfalls prinzipiell müssen a) Präferenzen erster Ordnung durch Reflexion geändert werden können. Diese Bedingung würde von einem Drogenabhängigen, der von seiner Sucht bestimmt wird, etwa verletzt werden. Ferner müssen b) Handlungen durch diese Präferenzen tatsächlich bestimmt werden. Dies ist z. B. nicht der Fall, wenn die persönliche Freiheit einer Person eingeschränkt ist, sie etwa in eine Zelle gesperrt ist. Dworkin fasst dies wie folgt zusammen:

---

[144] Sen (1993), S. 522–524, der einen prozessorientierten Begriff von Freiheit diskutiert.

[145] See G. Dworkin (1988), S. 18.

[146] G. Dworkin (1988), S. 20.

[147] G. Dworkin (1988), S. 32.

[148] Siehe unten, S. 208.

[149] Vgl. zu dieser Bedingung auch Raz (1986), S. 372 f., der ebenfalls die Nutzbarkeit der Fähigkeit, unabhängig zu entscheiden, als grundlegend ansieht, wenn auch vor einem eher substantiell nuancierten Verständnis von Autonomie.

[150] Sen (1993), S. 524.

„The idea of autonomy is not merely an evaluative or reflective notion, but includes as well some ability both to alter one's preferences and to make them effective in one's actions and, indeed, to make them effective because one has reflected upon them and adopted them as one's own."[151]

Die Verbindung von Autonomie und Metapräferenzen wird gelegentlich als übertrieben intellektualistisch und spontanitätsfeindlich kritisiert[152]. Dabei wird übersehen, dass auch Metapräferenzen sich wandeln können. Richtig ist an der Kritik jedoch, dass eine kritische Reflexion nicht ständig stattfinden kann. Vielmehr muss eine prinzipiell mögliche und gelegentlich aktivierte kritische Haltung genügen. Dies wird bei der Bewertung der einschlägigen Techniken zu berücksichtigen sein[153]. Für die Zwecke dieser Arbeit liegen die Vorzüge dieses Konzepts im Übrigen auf der Hand. Es ist eines der präzisesten und am besten ausgearbeiteten Konzepte von Autonomie. Ferner erfasst die Schachtelung von Präferenzen erster und zweiter Ordnung passgenau die Intuition, dass menschliches Handeln nicht lediglich der erstbesten Eingebung folgt, sondern, jedenfalls gelegentlich, planvoll und auf Werten basierend abläuft. Vor allem aber vereint der Dworkin'sche Begriff prozedurale und handlungsbezogene Elemente: das *independent procedure requirement* und das Effektivitätskriterium. Dies bildet genau die hier vorgeschlagene Trennung der Problemebenen in ein Entscheidungsprozess- und ein Handlungsproblem ab.

Entscheidend ist nach diesem Modell von Autonomie also, aus eigener Motivation heraus die Gründe, aus denen man handelt, ändern und in Handlung umsetzen zu können. Entscheidungstheoretisch gesprochen geht es mithin darum, die Kompetenz zu besitzen, die Gewichtung der relevanten Ergebnisse einer Handlungsalternative selbst zu bestimmen. Dies deutet bereits auf ein Konfliktpotential mit libertär paternalistischen Strategien hin, das es sogleich zu untersuchen gilt[154].

ii. Privatautonomie als Rechtsbegriff

Nach diesem kurzen Durchgang durch die Philosophie bleibt abschließend noch zu betrachten, welche Ausformung die Autonomie im rechtlichen Kontext, im Gewand der Privatautonomie erfahren hat. Bemerkenswert ist, dass allenthalben die Privatautonomie als Grundpfeiler der Privatrechtsordnung gepriesen wird[155], sich allerdings kaum ein detailliert ausformuliertes und durchkomponiertes Kon-

---

[151] G. Dworkin (1988), S. 17.

[152] Siehe etwa Kelman (2003), S. 1385 m. w. N.

[153] Siehe unten, S. 208.

[154] Siehe unten, S. 208.

[155] Vgl. etwa Flume (1960), S. 141 und 145; Bydlinski (1967), S. 55; Busche (1999), S. 20; Grundmann (2000a), S. 1134.

zept findet wie in der Philosophie[156]. Die Privatautonomie, bereits von Fritz von Hippel als „juristisches Dauerproblem“[157] apostrophiert, ist ein „vieldeutige[r] Ausdruck“[158], ein changierender Begriff, nicht selten geprägt durch Floskeln[159], die auf einer zumeist nicht explizit gemachten philosophischen Tradition aufruhen. Dennoch können einige Richtlinien für eine Begriffsbestimmung angegeben werden. Dabei ist, was häufig nicht mit der nötigen Schärfe getan wird, zwischen der Privatautonomie als subjektivem Recht einerseits und als objektivem Prinzip der Rechtsordnung andererseits zu unterscheiden[160].

(1) Subjektives Recht: Die positive und die negative Seite der Privatautonomie und ihre jeweilige Materialität

Leitidee der Privatautonomie ist Selbstbestimmung[161]. Der Gegenbegriff zu ihr ist jederzeit „Fremdbestimmung“[162]. Die Nähe zu den philosophischen Konzeptionen von Autonomie als Selbstgesetzgebung ist mit Händen zu greifen[163]. Dieser Gehalt der Privatautonomie ist wie auch schon bei Kant[164] versehen mit einer positiven und einer negativen Seite des Begriffs[165]. Diese Unterscheidung ist verwandt mit Isaiah Berlins berühmter Differenz von positiver und negativer Freiheit[166]. Dort wird unter negativer diejenige verstanden, in der das Individuum frei von Interventionen (*interference*) anderer ist, die es am Erreichen seiner Ziele

---

156 Ausnahmen sind etwa Bydlinski (1967) oder Flume (1960). Ein regelrechter Diskurs über den Begriff und die darunter zu subsumierenden Sachverhalte kann dennoch nicht in dem Maße wie in der philosophischen Disziplin ausgemacht werden.

157 von Hippel (1936), S. 62 Fn. 7.

158 Savigny (1840), S. 12 Fn. (b).

159 Diesen Befund teilend Busche (1999), S. 14.

160 Damit ist nicht von ungefähr eine gedankliche Parallele zur Dogmatik der Grundrechte als Abwehrrechte einerseits und objektive Wertordnung andererseits (vgl. BVerfG NJW 1958, 257) aufgeworfen. Zur analogen doppelten Bedeutung von Freiheit allgemein siehe Fikentscher/Hacker/Podszun (2013), S. 50 f.

161 Flume (1960), S. 136.

162 BVerfG NJW 1986, 1859, 1860; NJW 1994, 36, 38; NJW 1994, 2749, 2750; NJW 1996, 2021.

163 Natürlich ist ein rechtlicher Begriff, der zugleich ein Recht bezeichnet, durch ganz andere institutionalisierte Verfahren abgesichert als eine philosophische Idee. Dies darf jedoch nicht darüber hinwegtäuschen, dass im rechtlichen wie im philosophischen Bereich jeweils fast identische Sachverhalte gemeint sind.

164 Hill (1989), S. 97 f.

165 Zu dieser Zweiseitigkeit ferner auch Christman (2011), unter 1.2.; die Unterscheidung von Hippels in eine individuelle (eigener Gebrauch von Gegenständen) und eine soziale Privatautonomie (rechtsgeschäftliche Interaktion mit anderen Personen) (1936, S. 69 Fn. *) ist im Kontext seines Gedankenexperiments eines rechtsgeschäftelosen Staates zu sehen und führt hier nicht weiter.

166 Berlin (1958/2002), S. 169 ff.

hindern[167]. Dies ist Freiheit *von*[168]. Positive Freiheit hingegen ist die Freiheit dessen, der sich – vor allem auch politisch – selbst regiert, sein eigener Herr ist[169]. Es ist Freiheit *zu* – zu einer bestimmten Form persönlicher und politischer Entfaltung (*self-direction* und *self-control*)[170]. Auf die Privatautonomie gewendet entspricht dem negativ die Freiheit von Interferenz in private Handlungen und Zielsetzungen und positiv die Möglichkeit zur Entfaltung durch selbstbestimmtes Handeln. Diese beiden Seiten wurden jedoch bisher in der Rechtswissenschaft unterschiedlich stark entfaltet.

Im positiven Sinne ist Privatautonomie ein Ideal eigenverantwortlicher, freier Entscheidung. Das Bundesverfassungsgericht umschreibt es als das „Prinzip der eigenen Gestaltung der Rechtsverhältnisse durch den einzelnen nach seinem Willen“[171] oder als „Selbstbestimmung des Einzelnen im Rechtsleben“[172]. Als solche wird sie im Rahmen des Grundgesetzes als Teil der allgemeinen Handlungsfreiheit nach Art. 2 Abs. 1 GG und des allgemeinen Persönlichkeitsrechts nach Art. 2 Abs. 1 i.V.m. Art. 1 Abs. 1 GG gedeutet[173] und ist damit subjektives Recht[174] des Einzelnen. Auch nach dem Verständnis der rechtswissenschaftli-

[167] Berlin (1958/2002), S. 170.

[168] Berlin (1958/2002), S. 174.

[169] Berlin (1958/2002), S. 178.

[170] Berlin (1958/2002), S. 190.

[171] BVerfG NJW 1986, 1859, 1860; NJW 1994, 36, 38; so fast wörtlich bereits Flume (1960), S. 136.

[172] BVerfG NJW 1994, 36, 38; NJW 1994, 2749, 2750; NJW 1996, 2021; NJW 2005, 2363, 2365; NJW 2005, 2376, 2377.

[173] BVerfG NJW 1986, 1859, 1860; NJW 1994, 36, 38; NJW 1994, 2749, 2750; NJW 1996, 2021; auf der Ebene des europäischen Privatrechts hingegen ist umstritten, unter welchen Artikel der Grundrechtecharta die Vertragsfreiheit gefasst werden soll, vgl. Collins (2011), S. 5–7, der *negative liberty* und *dignity* als mögliche Anknüpfungspunkte benennt und *private autonomy* in die Nähe von *dignity* rückt.

[174] Diesem Begriff soll hier nicht in aller Tiefe nachgegangen werden. Vgl. dazu einerseits die Bestimmung bei Savigny (1840), S. 7: „ein Gebiet, worin [der] Wille [der einzelnen Person] herrscht.“ Das steht dort in enger Beziehung zur Freiheit der Person und dem freien Willen als Voraussetzung von moralischem Handeln, vgl. Kiefner (1969), S. 10. Gleichzeitig ist damit eine unverbrüchliche Freiheitssphäre abgesteckt, vgl. Coing/Honsell, in: Staudinger, BGB (2004), Einleitung zum BGB Rn. 163. Andererseits hat Jhering Rechte bekanntlich als „rechtlich geschützte Interessen“ definiert (Jhering, 1865, S. 327). Auch wenn die Jheringsche Position sich durch eine höhere Realitätsnähe auszeichnet, muss der Streit hier nicht im Einzelnen entschieden werden (vgl. zu einer verbindenden Position Coing/Honsell, in: Staudinger, BGB (2004), Einleitung zum BGB Rn. 163). Denn nach beiden Ansätzen wohnt dem subjektiven Recht jedenfalls inne, dass es zur Entfaltung der individuellen Freiheit dient, unabhängig davon, ob man nun das Willens- oder das Zweckmoment in den Vordergrund stellt.

chen Literatur[175] ist sie „Prinzip willentlicher Selbstbestimmung“[176] durch rechtliche Selbstgestaltung[177]. Nicht nur die Vertrags-, auch die Wirtschaftsfreiheit und die Eigentumsgarantie sind letztlich Ausflüsse der Privatautonomie[178]. Die praktisch und für das Privatrecht auch theoretisch größte Rolle spielt jedoch die Vertragsfreiheit[179]. Dies zeigt sich gerade auch in den Entscheidungen des Bundesverfassungsgerichts.

Bedenkenswert ist dabei, dass das Bundesverfassungsgericht nicht bei einer formalen Konzeption der Privatautonomie stehenbleibt, die bereits dann gewährleistet ist, wenn nur der rechtlichen *Möglichkeit* nach eine Partei ihre Selbstbestimmung irgend verwirklichen kann. Vielmehr stellt es ganz explizit die Frage, „ob und inwieweit beide Vertragspartner über den Abschluß und den Inhalt des Vertrages *tatsächlich* frei entscheiden“[180] können. In der Diktion von Canaris wird die Privatautonomie damit materialisiert[181], weil der Begriff durch die Voraussetzung der tatsächlichen Wahrnehmbarkeit von Entscheidungsmacht (Freiheit von ausgeprägten Machtasymmetrien, „emotionaler Erpressung“ und Ähnlichem) angereichert wird. Der Begriff der positiven Privatautonomie als Selbstbestimmung kann also formal oder auch material verstanden werden[182].

Auch der EuGH lässt Tendenzen zu einer Materialisierung der Vertragsfreiheit erkennen. So wurde etwa die, ebenfalls in der Privatautonomie wurzelnde, Auto-

---

[175] Die gesamte Breite der begrifflichen Wendungen in der Rechtswissenschaft kann und soll hier nicht zum Gegenstand der Betrachtung gemacht werden. Auf der inhaltlichen Ebene wiederholen sich die begrifflichen Ausfüllungen (vgl. schon Bydlinski, 1967, S. 114 zu diesem Befund) ohnehin formelhaft. Ein Überblick findet sich bei Busche (1999), S. 13 ff. Wichtig für die Frage der verhaltensökonomischen Strategien ist die im Folgenden dargestellte Essenz der Privatautonomie als Konzept des Privatrechts.

[176] Bereits von Hippel (1936), S. 62 Fn. 7 und S. 71; ferner Flume (1960), S. 136; ders. (1992), § 1, 1., S. 1; Bydlinski (1967), S. 114; Murakami (1986), S. 467; Schaack (1990), S. 28; Lorenz (1997), S. 15; Busche (1999), S. 13; Canaris (2000), S. 277; Grundmann/Kerber/Weatherill (2001), S. 4; Möslein (2011), S. 46; der Sache nach auch Raiser (1960), S. 104–106; mit Einschränkungen Collins (2011), S. 7, der Privatautonomie, Kantisch, mit Würde verbindet und daraus bereits die Rechtfertigung von Paternalismus ableitet.

[177] Canaris (1971), S. 413.

[178] Coing/Honsell, in: Staudinger, BGB (2004), Einleitung zum BGB Rn. 113.

[179] Vgl. etwa Flume (1960), S. 138: „Vertragsfreiheit ist zu verstehen als pars pro toto der Privatautonomie[.]“

[180] BVerfG NJW 1994, 36, 38 [Hervorhebung des Verfassers]; ferner NJW 2005, 2363, 2365; NJW 2005, 2376, 2377 f.

[181] In jüngerer Zeit grundlegend Canaris (2000), S. 277 f., spezifisch zum Zitat dann S. 296; ihm zustimmend Auer (2005), S. 23 f.; ähnlich schon Flume (1960), S. 146 f.; Schmidt (1980), 155 f.; vgl. auch Wieacker (1967), S. 543 ff., insbesondere S. 546 f. und S. 622 f. für eine historische Einordnung des Phänomens, sowie Wiethölter (1988), S. 221 ff, besonders 226 f., für eine sozialwissenschaftlich und systemtheoretisch informierte Perspektive, Atiyah (1979), S. 729 ff. für die Entwicklung im englischen Recht und schließlich jüngst Colombi Ciacchi (2010), S. 306 f. zur Dimension der Materialisierungsdebatte im europäischen Privatrecht.

[182] Siehe auch Colombi Ciacchi (2010), S. 304.

nomie der Parteien, das anwendbare Vertragsrecht zu wählen, durch Schutzerwägungen zugunsten eines gegenüber dem Prinzipal als unterlegen[183] angesehen Handelsvertreters eingeschränkt[184]. Andererseits offenbaren Fälle wie etwa Alemo Herron[185] oder Sky Österreich[186] ein eher formales Verständnis von Privatautonomie seitens des EuGH[187]. Hier lassen sich also, je nach Fall und Kontext, sowohl formale als auch materiale Kriterien erkennen. Nichtsdestoweniger wurde auf europäischer Ebene von Guido Comparato und Hans-W. Micklitz die Privatautonomie als inhärent reguliertes Konzept interpretiert (*regulated autonomy*), das nicht mehr rein formal nach Maximierung der individuellen Gestaltungsfreiheit strebt, sondern durch verschiedenste regulatorische Anliegen geprägt wird[188].

Wie sind diese Tendenzen zu bewerten? Auch wenn Canaris selbst, wenngleich sehr differenziert, an einigen Stellen für eine Besinnung auf die formale Vertragsfreiheit und damit die formale Konzeption der positiven Seite von Privatautonomie streitet[189], so steht diese Arbeit doch auf der Seite der material verstandenen Privatautonomie. Dies ergibt sich ganz natürlich aus der empirischen Ausrichtung der verhaltensökonomischen Analyse des Rechts. Ausgangspunkt der Überlegungen ist gerade, dass ein rein formales Verständnis von Privatautonomie, und von Recht überhaupt, an den tatsächlichen Problemen vorbeigeht und potentiell seine Ziele verfehlt, weil es seine vielfältigen impliziten faktischen Prämissen übersieht. Recht ist aber immer Beeinflussung von Verhalten reeller Menschen, soll es kein begriffliches Glasperlenspiel sein. Damit sind die Weichen zwingend in Richtung eines materialen Verständnisses von Privatautonomie gestellt.

Allerdings eignet der Privatautonomie, gewissermaßen als Kehrseite derselben Medaille, noch eine zweite, negative Stoßrichtung, auch in der Rechtsprechung des Bundesverfassungsgerichts: die der Selbstbestimmung „ohne staatlichen

---

[183] So besonders deutlich Generalanwalt Léger in seinen Schlussanträgen vom 11.5.2000, Ingmar, C-381/98, Slg. 2000, I-9307, Rn. 70.

[184] EuGH, Urteil vom 9. November 2000, Ingmar, C-381/98, Slg. 2000, I-9325; dazu Grundmann (2005), S. 190 f.

[185] EuGH, Urteil vom 18. Juli 2013, Alemo-Herron, C-426/11, dig. Slg., Rn. 32–35.

[186] EuGH, Urteil vom 22. Januar 2013, Sky Österreich, C-283/11, dig. Slg., besonders Rn. 42 f.

[187] Dazu im Einzelnen Starke (20169, § 6 I 2.

[188] Comparato/Micklitz (2013), S. 122: „Autonomy in the European order, which can be termed as regulated autonomy, can be better described as an instrument to conform individual behaviour for the purpose of achieving the policy objectives of the European Union and which involves both an extension and a compression of individual economic freedom."

[189] Canaris (2000), S. 340: „Segnungen der formalen Vertragsfreiheit"; ferner S. 286, allerdings in der Gegenüberstellung mit der materialen Vertrags*gerechtigkeit*. Die materiale Vertragsfreiheit hat bei Canaris neben den „Segnungen der formalen" ebenfalls ihren Platz als Beförderer von formaler Vertragsgerechtigkeit (S. 287). Dazu Auer (2005), S. 22 mit Fn. 40.

Zwang“[190]. Privatautonomie als subjektives Recht bedeutet insoweit auch, dass der Inhalt von Rechtsgeschäften, und damit Entscheidungen, frei von staatlicher Festlegung sein soll. Dies sei hier nur angedeutet. Inwieweit man auch hier, anders als bisher, zwischen einem formalen und einem materialen Verständnis zu unterscheiden hat, wird im Rahmen der Untersuchung konkreter verhaltensökonomischer Techniken gleich noch ausführlich zu erörtern sein[191].

(2) Die Rede von der rechtlichen Verfasstheit

Ferner sind sich Rechtsprechung und Kommentatoren auch weitgehend einig darin, dass Privatautonomie immer rechtlich verfasst[192], nicht der Rechtsordnung vorgelagert ist[193]. Es wird sich jedoch zeigen, dass dieser Befund zu präzisieren ist und nur für spezifische Fragestellungen Bestand haben kann. Zunächst aber zum Tatbestand des Befunds: Das Bundesverfassungsgericht beschreibt die rechtliche Verfasstheit der Privatautonomie wie folgt:

„Die Privatautonomie ist notwendigerweise begrenzt und bedarf der rechtlichen Ausgestaltung. Privatrechtsordnungen bestehen deshalb aus einem differenzierten System aufeinander abgestimmter Regelungen und Gestaltungsmittel, die sich in die verfassungsmäßige Ordnung einfügen müssen. Dies bedeutet jedoch nicht, daß die Privatautonomie zur beliebigen Disposition des Gesetzgebers stünde und ihre grundrechtliche Gewährleistung infolgedessen leerliefe. Vielmehr ist der Gesetzgeber bei der gebotenen Ausgestaltung an die objektiv-rechtlichen Vorgaben der Grundrechte gebunden. Er muß der Selbstbestimmung des Einzelnen im Rechtsleben einen angemessenen Betätigungsraum eröffnen.“[194]

Privatautonomie wird damit zu einem rechtlich konstituierten Gestaltungsfreiraum[195], außerhalb der unmittelbaren staatlichen Zuweisung[196]. Damit ist, neben der des subjektiven Rechts, die zweite Dimension des Begriffs angesprochen: die des objektiven Prinzips der Rechtsordnung[197]. Privatautonomie steckt in dieser

---

[190] BVerfG NJW 1990, 1469, 1470; Busche (1999), S. 14; Collins (2011), S. 7.

[191] Siehe unten, S. 258 ff.

[192] Vgl. nur Coing/Honsell, in: Staudinger, Eckpfeiler des Zivilrechts (2012), S. 21: „Privatautonomie lässt sich definieren als das Recht der Privatpersonen, ihre Rechtsverhältnisse in den Grenzen der Rechtsordnung frei zu gestalten.“; so schon Coing/Honsell, in: Staudinger, BGB (2004), Einleitung zum BGB Rn. 113; ferner Bydlinski (1967), S. 52 f.; Busche (1999), S. 16; Flume (1960), S. 136.

[193] Auch dieser Befund ist natürlich nicht ganz unumstritten. Zur Gegenposition vgl. etwa für das internationale Privatrecht Michaels (1998), S. 619 f., sowie bereits Jhering (1866), S. 82; abgeschwächt Flume (1960), S. 136: „vorgegebener […] Wert“.

[194] BVerfG NJW 1994, 36, 38.

[195] Busche (1999), S. 19.

[196] Lehrreich und plastisch hinsichtlich einer Dystopie, in welcher ein solcher Raum der Privatautonomie fehlt, von Hippel (1936), S. 63–67.

[197] Der Begriff des Prinzips soll hier in einem eher etymologischen und nicht in dem spezifischen Sinne verstanden werden, den etwa Ronald Dworkin ihm in Auseinandersetzung mit H.L.A. Hart gegeben hat (R. Dworkin, 1976, S. 22). Nicht eine rechtliche Argumentationskate-

Hinsicht den intersubjektiven Rahmen ab, innerhalb dessen sich das subjektive Recht in seiner positiven wie auch negativen Dimension entfalten kann. Diesen Rahmen hatte bereits Fritz von Hippel im Auge, als er feststellte:

„[D]er Ausdruck „Privatautonomie“ kennzeichnet dann aufs trefflichste […] die Möglichkeit einer Organisationsform, in der die Rechtsgenossen über gewisse Fragen ihrer Lebensgestaltung (sog. Privatangelegenheiten) selber zu bestimmen haben.“[198]

Die rechtliche Radizierung beider Dimensionen von Privatautonomie ist nachvollziehbar und notwendig insoweit, als eine Rechtsdurchsetzung der Privatautonomie, über den Respekt vor einer Idee hinaus, in einem geordneten Verfahren möglich sein soll[199]. In *dieser* Hinsicht ist eine notwendig rechtliche Verfasstheit nicht in Abrede zu stellen[200]. Damit das subjektive Recht als Recht operieren kann, muss es in irgendeiner Form rechtlich anerkannt sein[201]. Gleiches gilt für den Gestaltungsspielraum. Allerdings macht eine *generelle* Kopplung an den Gesamtbestand des Rechts die Privatautonomie als Maßstab für staatliche Beschränkungen von Handlungs- und Entscheidungsfreiheit problematisch, weil diese selbst rechtlich verfasst sind[202]. Genau dies ist im verhaltensökonomischen Diskurs aber die Fragestellung: Stehen bestimmte, verhaltensökonomisch motivierte Techniken nun zu der Privatautonomie im Widerspruch oder nicht? Dafür bedarf es eines klaren Maßstabs, der an die jeweilige Regelung anzulegen ist. Wäre dieser Maßstab ein vorrechtlicher Begriff von Privatautonomie, der dem Recht vorgeschaltet und nur durch dieses anerkannt ist, dann wäre die Aufgabe denkbar einfach: Jede Beschränkung der Bestimmung des Inhalts von Verträgen wäre dann ein Eingriff in diese vorrechtlich verstandene Privatautonomie[203]. Denn der

---

gorie also, die keine Rechtsregel ist, sondern eine intersubjektive Bestandsgröße ist hier damit gemeint. Prinzip heißt sie schlicht deshalb, weil sie grundlegend ist. Auch Flume (1992), § 1, 1., S. 1 spricht von der Privatautonomie als einem Prinzip.

[198] von Hippel (1936), S. 62 Fn. 7; vgl. ferner dort S. 110–116.

[199] Vgl. zur notwendigen Beziehung von Recht und Rechtsdurchsetzung bereits Jhering (1877), S. 79: „ Der Begriff des Rechts schließt daher zwei Momente in sich: ein System der Zwecke und ein System der Verwirklichung derselben. Wie Person und Vermögen zum Recht, so drängt das Recht zum Staat; die (praktische) Triebkraft des Zwecks, nicht die (logische) des Begriffs erzeugt mit Nothwendigkeit das eine aus dem andern.“; ferner Raiser (1960), S. 115 ff; Calabresi/Melamed (1972), S. 1090 f.

[200] Vgl. dazu auch Habermas (1992), S. 166–169: subjektive Rechte setzen gleichursprünglich politische Durchsetzungsmacht voraus.

[201] Vgl. nur Savigny (1840), S. 12: „Will man z. B. die Bedingungen irgend eines Rechtsverhältnisses vollständig aufzählen, so gehört dazu unzweifelhaft sowohl das Dasein einer Rechtsregel, als eine dieser Regel entsprechende Thatsache, also z. B. ein Gesetz, welches die Verträge anerkennt, und ein geschlossener Vertrag selbst.“

[202] Vgl. dazu auch Canaris (1987), S. 995, in kritischer Auseinandersetzung mit Flume.

[203] Wenn auch der Begriff des Eingriffs dann womöglich in einem ebenfalls vorrechtlichen Sinn zu verstehen wäre.

Maximalbestand an Privatautonomie, wie er ursprünglich besteht, würde durch jede inhaltliche Vorgabe notwendig geschmälert.

Nun insistieren aber die meisten Autoren auf einer rechtlichen Verfasstheit. Damit kann man in diesem Zusammenhang gedanklich auf mehrere Arten umgehen: Wenn man einerseits annimmt, dass jede neuerliche Verengung des Gestaltungsfreiraums (zum Bespiel durch ein hypothetisches Verbot für nichtinstitutionelle Anleger, in Derivate zu investieren) in die Privatautonomie als subjektives Recht eingreift, weil sie das vor dem Verbot bestehende Maß an rechtlich erlaubter Gestaltungsmacht verringert, ist die Rede von der rechtlichen Verfasstheit der Privatautonomie eine deskriptive Nullphrase ohne Gehalt. Denn dann ist jede Verringerung der individuellen Gestaltungsmacht gleichbedeutend mit einem Eingriff, und der Unterschied zum Konzept einer vorrechtlichen Privatautonomie damit praktisch eingeebnet. Einzige Folge der Rede von der rechtlichen Verfasstheit ist dann, dass es, wie gesehen, eines konstitutiven rechtlichen Anerkennungsakts bedarf, damit aus der vorrechtlichen, philosophischen Idee der Autonomie der Rechtsbegriff und das Recht der Privatautonomie werden[204]. Das ist zwar richtig, aber eher tautologisch als erhellend. Eine inhaltliche Differenz zum vorrechtlichen Begriff der Privatautonomie – und das wäre gerade von Interesse – ist damit nicht markiert.

Soll aber andererseits rechtliche Verfasstheit mehr bedeuten als das offensichtliche Faktum, dass einzelne Rechtsnormen, etwa das Wucherverbot[205], die Privatautonomie in (gerechtfertigter) Weise beschränken, dann wird sie als Maßstab für Schrankenregelungen wie das angesprochene hypothetische Derivatinvestitionsverbot unscharf. Denn es ist dann unklar, wann durch eine Regelung der Bereich der Privatautonomie lediglich rekonturiert wird, also deren Grenzen in ihrer rechtlichen Verfasstheit neu bestimmt werden, und wann andererseits durch Gesetz in die Privatautonomie eingegriffen wird[206]. Denn um letzteres feststellen zu können, bedürfte es eines abgrenzbar geschützten Bereichs. Dieser kann extralegal konstituiert, also dem Recht vorgelagert sein, was aber durch die Annahme der rechtlichen Verfasstheit nach diesem Verständnis gerade ausgeschlossen ist. Oder er kann mit Bezug auf eine *bestimmte* Konfiguration von Schranken begründet sein (etwa zu einem bestimmten Zeitpunkt x)[207]. Dabei bleibt dann aber völlig dunkel, welche dies sein soll (bzw. welcher Zeitpunkt).

---

[204] Diese „Transformationswirkung“ der Privatautonomie betont Busche (1999), S. 20. Damit ist freilich für eine inhaltliche Bestimmung des Begriffs nichts gewonnen.

[205] Dazu Canaris (2000), S. 280 f. und 287 f.

[206] Die Parallele zur Abgrenzung der Inhalts- und Schrankenbestimmung von einem entschädigungspflichtigen Eingriff in Art. 14 Abs. 1 GG liegt auf der Hand, vgl. dazu Papier, in: Maunz/Dürig, Grundgesetz-Kommentar, Stand 59. Lfg. 7/2010, Art. 14 Rn. 27.

[207] Vgl. dazu Flume (1960), S. 138.

Wenn aber schließlich, drittens, die Privatautonomie sich nur aus der *jeweiligen* rechtlichen Konfiguration (dies ist momentan erlaubt, dies nicht) speist *inklusive* der rechtlichen Regelung, die beurteilt werden soll, dann kann sie allenfalls einen unentziehbaren Kernbereich schützen, der dann eigens zu definieren bzw. durch Abwägung mit anderen Rechten und Rechtsgütern zu formen wäre. Gegen generelle Beschränkungen des Gestaltungsfreiraums, sozusagen in der Peripherie der Privatautonomie, außerhalb des Kernbereichs, böte sie jedoch keine Handhabe. Eine solche Lehre der Privatautonomie als, immerhin unverbrüchlicher, Minimalraum individueller Freiheit scheint auch dem Bundesverfassungsgericht durchaus vorzuschweben, wenn es von einem „angemessenen Betätigungsraum“[208] spricht, der dem Einzelnen erhalten bleiben muss. Dabei ist allerdings mitzudenken, dass diese Qualifikation vom Bundesverfassungsgericht anlässlich einer Entscheidung zu den Grenzen der privatrechtlichen Vereinbarung einer Bürgschaft ausgesprochen wurde. Für solche Konstellationen, in denen zwei Individuen autonome Abreden treffen, mag das Bild von der Privatautonomie als einem rechtlich konstituierten Gestaltungsfreiraum angemessen sein. Die Gewährleistung dieses Raums der frei vereinbaren privaten Abreden entspricht gerade der objektiven Dimension der Privatautonomie als Prinzip der Rechtsordnung. Von diesem intersubjektiven Gestaltungsfreiraum kann man sagen, er sei nicht nur in seinem Bestand, sondern auch in seinem konkreten Umfang rechtlich konstituiert. Zwei Parteien können eben nur rechtswirksam das vereinbaren, was innerhalb der Grenzen liegt, die die Rechtsordnung dem Gestaltungsspielraum durch vielfältige Normen zieht[209].

Anders liegt der Fall, wenn man nach der Legitimation jener Normen fragt, die eben diese Grenzen der privatrechtlichen Vereinbarung festlegen. Geht es damit wie hier darum, einen Maßstab zu entwickeln, an dem nicht die Geltungsgrenzen privatrechtlicher Abreden, sondern staatliche Beschränkungen von Vertragsinhalten gemessen werden sollen[210], so ist der subjektiv-rechtliche Begriff von Privatautonomie mit seiner positiven und negativen Seite angesprochen. Denn nur dieser ist frei von den Operationalisierungsproblemen, die gerade angesprochen wurden. Bei diesem Verständnis ist zwar die Existenz des Rechts rechtlich begründet, aber sein Umfang nicht erst durch die Rechtsordnung konstituiert[211]. Ein solcher Begriff wurzelt, anders als der rechtlich konstituierte, unmittelbar in der

[208] BVerfG NJW 1994, 36, 38.

[209] Soweit auch Flume (1960), S. 142.

[210] Die Differenz dieser Fälle ließen sich auch mit dem Begriffspaar horizontal (zwischen privaten Parteien) und vertikal (zwischen Staat und Bürger) umschreiben, vgl. Colombi Ciacchi (2010), S. 312.

[211] Anders Flume (1960), S. 139, der eine „eigentümliche Verschränkung der Vertragsfreiheit mit der Rechtsordnung“ ausmachen will. Diese wird hier auch gar nicht grundsätzlich geleugnet, aber differenziert nach Existenz und Umfang von Privatautonomie sowie nach der Frage von Schutzbereich und Rechtfertigung (dazu sogleich).

liberalen philosophischen Tradition, die, wie im vorangegangenen Abschnitt gezeigt wurde, auch keine rechtliche Konstitution oder Anerkennung als Geltungsbedingung für Autonomie formuliert.

Legt man einen solchen Begriff der Privatautonomie als subjektives Recht zugrunde, dann ist jede staatliche Beschränkung der Entscheidungs- und Handlungsfreiheit des Einzelnen als Eingriff in die Privatautonomie rechtfertigungsbedürftig[212] und dem Verhältnismäßigkeitsgrundsatz unterstellt[213]. Rechtliche Verfasstheit ist damit auch für den Inhalt von Privatautonomie natürlich nicht irrelevant, kommt aber erst bei der Frage der Rechtfertigung eines Eingriffs, nicht schon bei der Frage des Schutzbereichs zum Tragen. Damit ist für die Bewertung von libertär paternalistischen und *debiasing*-Strategien hier schon einmal ein wichtiger Teil des Feldes abgesteckt. Auf die Qualifikation von Beschränkungen als Eingriff wird jedoch unten noch einmal differenziert zurückzukommen sein[214].

(3) Das Verhältnis von positiver und negativer Privatautonomie

Besinnt man sich für die folgende Untersuchung von libertär paternalistischen und *debiasing*-Strategien daher zunächst einmal auf Privatautonomie als subjektives Recht und die beiden Seiten (positiv und negativ), die diesem eignet, so erhebt sich eine Folgefrage: Was, wenn die positive Seite gestärkt wird, dabei aber gleichzeitig die negative Seite eingeschränkt? Ein Beispiel ist etwa die zwangsweise Einführung von Beschränkungen der maximalen Wochenarbeitszeit[215]. Es ließe sich argumentieren, dass damit die Fähigkeit des Arbeiters, seine Zeit selbstbestimmt und im positiven Sinne autonom zu nutzen, erhöht wird. Die Regel geht jedoch mit einer staatlichen Intervention in die Entscheidungsparameter des Arbeiters einher, der nunmehr nicht mehr frei entscheiden kann, wie viele Stunden pro Woche er seiner Arbeit widmen möchte. Besteht in dieser Konstellation nun ein Konflikt mit der Privatautonomie des Arbeiters oder nicht? Mit anderen Worten, sind beide Seiten der Privatautonomie für sie (gleichermaßen und unabhängig voneinander) konstitutiv, oder werden die Effekte saldiert?

Man könnte meinen, die bloße Beeinträchtigung der negativen Seite der Privatautonomie sei gegenüber einer Aufwertung der tatsächlichen Möglichkeit ihrer

---

[212] Diese Konsequenz lehnt zum Beispiel Raiser (1960), S. 127 ab. Sie entspricht jedoch einerseits dem Wert der Selbstbestimmung in einer freiheitlichen Vertragsordnung, lässt aber andererseits begründete Beschränkungen ohne Weiteres zu. Ferner taugt sie, wie gesehen, besonders gut als Maßstab für Gesetzesvorhaben. Daher passt sie auf die weitere Untersuchung.

[213] Zur Folge der Anwendbarkeit des Verhältnismäßigkeitsgrundsatzes vgl. Canaris (1987), S. 995; ihm folgend Lorenz (1997), S. 20.

[214] Siehe unten, S. 277 ff.

[215] Vgl. zu diesem Beispiel Collins (2011), S. 6 f.

Inanspruchnahme unmaßgeblich, wenn man die parallele Diskussion verfolgt, die sich unter dem Banner der Vertragsfreiheit entsponnen hat. Dort forcieren einige Autoren besonders auf europäischer Ebene einen Wandel von einem formellen zu einem materiellen Verständnis der Vertragsfreiheit[216]: Nicht mehr die abstrakte (formelle) Möglichkeit der Inanspruchnahme von Vertragsfreiheit soll wesentlich sein, sondern die Frage nach den tatsächlichen (materiellen) Bedingungen dieser Möglichkeit. Habermas beurteilt dies gar als einen „Paradigmenwandel"[217] von einem individualistisch-liberal hin zu einem sozialstaatlich-regulativen Ideal des Vertragsrechts. Diese Materialisierung[218] geht einher mit einer Betonung der inhärenten Grenzen der Vertragsfreiheit: Unter bestimmten Umständen ist ein Vertragsschluss nicht mehr von einer derart substantiell verstandenen Vertragsfreiheit gedeckt, etwa, wenn eine wirtschaftlich unerfahrene Person eine betragsmäßig hohe Bürgschaft für einen nahen Angehörigen übernimmt[219]. Vertragsfreiheit ist kein Freibrief mehr für die schrankenlose Ausnutzung von Ungleichheit. Oder, um es in grundrechtlicher Diktion zu fassen: der Schutzbereich der Vertragsfreiheit wird begrenzt.

So richtig diese Erkenntnis ist, so wenig hilft sie jedoch isoliert genommen bei der Bewältigung der hier anstehenden Probleme im Bereich von *nudging* und *debiasing*. Denn es bleibt jeweils nachzuweisen, ob denn nun der Vertragsfreiheit bzw. der Privatautonomie eine inhärente Grenze zu ziehen ist infolge der durch die Verhaltensökonomik aufgedeckten kognitiven und voluntativen Schwächen. Wäre dem so, dann wäre nach dem materiellen Verständnis eine Beeinträchtigung der formellen Freiheit von staatlicher Lenkung hinzunehmen, um die Möglichkeit der materiellen Wahrnehmung von Vertragsfreiheit und Privatautonomie auch unter Bedingungen beschränkter Rationalität wiederherzustellen. So einfach liegen die Dinge indes nicht. Es verbieten sich hier vorschnelle, schematische Lösungen. Ob eine staatliche Lenkung erforderlich und legitim ist, kann immer nur in einer auf das konkrete Problem bezogenen, sachlichen Argumentation erörtert werden. Ob man dieser nun den Rahmen der materiellen oder der formellen Vertragsfreiheit verleiht, dürfte solange unerheblich sein, wie eine formelle Position sich nicht auf eine absolute und einschränkungslose Wahrung formeller Vertragsfreiheit zurückzieht. Tut sie dies nicht – und für eine solche Extremalposition bestünde in der Tat kein Grund –, sondern erkennt auch die

---

[216] Colombi Ciacci (2010), S. 303 f.; Collins (2011), S. 8; Grundmann (2005), S. 207, mit Überblick auf S. 194–196; differenzierend etwa Canaris (2000), S. 286 f., der einerseits für die formale Vertragsfreiheit gegen materiale Vertragsgerechtigkeit streitet, gleichwohl aber den Wert der materialen Vertragsfreiheit in der Förderung prozeduraler Vertragsgerechtigkeit erblickt.

[217] Habermas (1992), S. 488.

[218] Canaris (2000), S. 277 f.

[219] BVerfG NJW 1994, 36.

formelle Position an, dass die Vertragsfreiheit letztendlich mit anderen, sie beschränkenden Interessen wie dem Schutz Unverständiger, Getäuschter oder eben vielleicht auch kognitiv oder voluntativ Schwacher abzuwägen ist, dann ist die Brücke zur materiellen Position geschlagen. Eine Rechtfertigung der Einschränkung von Vertragsfreiheit ist dann unter beiden Perspektiven möglich – aus normativen Erwägungen heraus.

Um auf die Ausgangsfrage des Verhältnisses von positiver und negativer Seite der Privatautonomie zurückzukommen, bedeutet dies: Es verbietet sich, einen generellen Vorrang der positiven gegenüber der negativen Dimension anzunehmen. Auch wenn die positive Seite der Privatautonomie gestärkt, aber die negative dabei eingeschränkt wird, muss dieser Schritt normativ gerechtfertigt werden. Sonst wäre einem schrankenlosen Paternalismus, der Entfaltungsräume des Einzelnen auch gegen dessen Willen stärkt, Tür und Tor geöffnet. Andererseits bedeutet dies natürlich auch nicht, dass paternalistische Regelungen überhaupt nicht zu rechtfertigen wären – ganz im Gegenteil, wie der Fortgang der Arbeit zeigen wird.

iii. Zusammenfassung und weitere Ausrichtung

Das philosophische Konzept der Autonomie hat, bei aller Konstanz im Kern, in der Geschichte verschiedene Ausprägungen erfahren. In der weiteren Arbeit wird die moderne Version des Autonomiebegriffs zugrunde gelegt, die von Kantischen Systemvoraussetzungen unabhängig ist. Autonom ist danach, grob gesprochen, wer sich nicht nach dem Willen einer externen Instanz richten muss. Gerald Dworkin hat diese Intuition unter Rückgriff auf Harry Frankfurt begrifflich verfeinert. Danach sind drei Bedingungen jeweils notwendig und kumulativ hinreichend dafür, einer Person in ihren Handlungen Autonomie zusprechen zu können. Die Person muss (1) Präferenzen erster und zweiter Ordnung haben, diese müssen (2) in einem hinreichend unabhängigen Prozess zustande gekommen sein, der auch kritische Reflexion beinhaltet, und (3) die Präferenzen müssen effektiv in der Praxis umgesetzt werden können.

Bei der Privatautonomie handelt es sich gewissermaßen um das verrechtlichte Pendant zu philosophischer Autonomie. Sie zeichnet sich in ihrer negativen Komponente ebenfalls durch die Freiheit von staatlichem Zwang aus. Positiv ist sie auf Selbstbestimmung des Individuums ausgerichtet. Beide Komponenten sind zwei Seiten desselben subjektiven Rechts. Daneben erfährt die Privatautonomie eine weitere Bedeutungsdimension als objektives Prinzip der Rechtsordnung. Sie kann danach auch als Gestaltungsspielraum für private Abreden verstanden werden. Sofern wie hier danach gefragt wird, ob bestimmte Regelungsvorhaben mit der Privatautonomie in Widerspruch stehen, hilft die Erkenntnis von der rechtlichen Verfasstheit derselben nicht weiter, sondern stiftet eher Verwirrung. Die

Untersuchung wird sich daher an der positiven und negativen Komponente der Selbstbestimmung im Folgenden orientieren. Ein rechtfertigungsbedürftiger Konflikt mit der Privatautonomie besteht bereits dann, wenn eine dieser Komponenten beschränkt wird.

b) Konflikte der Autonomiekonzeptionen mit Handlungslenkung

Nach diesem theoretischen Exkurs werden im folgenden Abschnitt diese Erkenntnisse auf Strategien des libertären Paternalismus und des *debiasing* praktisch angewandt. Denn es stellt sich die Frage: Inwiefern sind Strategien des libertären Paternalismus und des *debiasing* nun mit den untersuchten Konzeptionen von Autonomie und Privatautonomie vereinbar? Oder, um es juristisch zu formulieren: Ist deren Schutzbereich berührt? Wenn dem so ist, dann bedarf es schon aus diesem Grund einer normativen Rechtfertigung.

Wie bereits erläutert geht mit libertär paternalistischen Strategien, die auf ein bestimmtes Ziel wie Gesundheit hin ausgelegt sind, zumindest eine potentielle Handlungslenkung einher, die auch faktisch vielfach eintritt[220]. Gleiches gilt, und das wird bisher noch nicht hinreichend wahrgenommen[221], aber insbesondere auch für das *debiasing*. Denn auch bei diesen ist das Ergebnis der Entscheidung zumindest potentiell ein anderes als ohne die Anwendung von *debiasing*. Wer zuvor überoptimistisch eine Aktie gekauft hätte, nimmt davon nach einer *debiasing*-Maßnahme womöglich Abstand. Libertär paternalistische Strategien, auch *debiasing*, haben daher einen handlungslenkenden Charakter.

Wir lassen für einen Moment zu Analysezwecken einmal außer Acht, dass Wahlfreiheit auf der Ebene des Inhalts der Entscheidung bei den untersuchten Strategien, wenngleich zu bestimmten Kosten, prinzipiell aufrechterhalten wird[222], und fragen zunächst einmal danach, inwiefern die Tatsache, dass Handlungen durch diese Strategien gelenkt werden, mit den Autonomiekonzeptionen von Kant, von substantiellen und formalen Theoretikern der Gegenwart und der Privatautonomie im Widerspruch steht. Wie sich bei diesen Techniken jeweils die Möglichkeit auswirkt, sich auf der Handlungsebene anders zu entscheiden, wird dann in einem zweiten Schritt zu untersuchen sein.

i. Philosophische Positionen

(1) Kant

Im vorangehenden Abschnitt wurden einige Probleme des Kantischen Autonomiebegriffs angeschnitten. Nichtsdestoweniger erfreut er sich im verhaltensöko-

---

220 Siehe oben, S. 222 ff.

221 Vgl. etwa Mitchell (2005), S. 1258.

222 Dazu sogleich unten, S. 250 ff.

nomischen Diskurs einer gewissen Beliebtheit und wird von Kritikern der Verhaltensökonomik emphatisch genutzt[223]. Daher soll zunächst trotz aller berechtigten Kritik moderner Autonomietheorie an Kants Autonomiekonzeption der Frage nachgegangen werden: Kann die Kritik der Handlungslenkung wirklich auf den Kantischen Begriffs gestützt werden?

Kants Definition von Autonomie ist eigentümlich und an den kategorischen Imperativ gebunden. Selbstgesetzgebung ist bedeutsam, aber nur insoweit, als sie die Verwirklichung des kategorischen Imperativs fördert. Anderen Verwirklichungsformen kommt kein Eigenwert zu[224]. Wenn also jemand sich selbst Ziele setzt, deren Erreichung mit dem kategorischen Imperativ im Widerspruch stehen (etwa: eigene Glückseligkeit, notfalls auch auf Kosten anderer, zu maximieren), so wird dies von Kant nicht etwa als Ausdruck individueller Wahlfreiheit honoriert, sondern als Abweichung vom allgemeinen moralischen Gesetz gescholten[225]. Nicht die Selbstgesetzgebung ist mithin für den Begriff der Autonomie entscheidend, sondern die Übereinstimmung des Inhalts der Handlung mit dem kategorischen Imperativ.

Dies wirft andererseits die Frage auf: Steht die Lenkung von Handlung überhaupt mit der Autonomie Kantischer Prägung im Widerspruch, wenn sie zwar mit einer Fremdgesetzgebung einhergeht (also Teil 1 der Kantischen Definition verletzt), deren Inhalt aber dem allgemeinen Gesetz gehorcht (mithin Teil 2 erfüllt wird)? Ist also die äußere Verpflichtung auf den kategorischen Imperativ eine Verletzung der Autonomie?

Dies ist gar nicht so leicht zu beantworten, wie es auf den ersten Blick scheint. Zwar kann die Unterwerfung unter eine fremde Handlungsanweisung auch vor dem Kantischen Autonomiebegriff nicht bestehen, da Selbstgesetzgebung eine erste und notwendige Voraussetzung für autonomes Handeln ist[226]. Die Aktivierung von Individualität und Selbstbestimmung, in Abgrenzung zu einer Unterwerfung unter fremde Gesetze gedacht, ist gerade Kantischer Impetus[227]. Ande-

223 Etwa M. White (2010).

224 Sie sind sogar „böse“: Kant, Die Religion innerhalb der Grenzen der bloßen Vernunft, VI, 32.

225 Kant, Grundlegung der Metaphysik der Sitten, IV, 442.

226 Der Wert der Selbstgesetzgebung wird auch an anderer Stelle im Werk Kants bezeugt, etwa in seinen handschriftlichen Bemerkungen in den Beobachtungen über das Gefühl des Schönen und Erhabenen: „Was aber weit härter und unnatürlicher ist als dieses Joch der [Abhängigkeit von materiellen Bedürfnissen] das ist die Unterwürfigkeit eines Menschen unter den Willen eines andern Menschen. Es ist kein Unglück daß demjenigen der der Freiheit gewohnt wäre […] nichts erschrecklicher sein könnte als sich einem Geschöpfe von seiner Art überliefert zu sehen das ihn zwingen könnte […] das zu tun was er will. [… D]enn jedermann muß es in sich empfinden daß […] keine Bedenken statt finden würde [sic] in der Wahl zwischen Sclaverey und Tod die Gefahr des letzteren vorzuziehen.“ (Kant, 1991, S. 70 f.; ferner auch dort, S. 68; vgl. dazu Guyer, 2003, S. 81–83).

227 Irrlitz (2010), S. 285.

rerseits ist die inhaltliche Ausfüllung von Autonomie mit jener spezifischen Fremdgesetzgebung, deren Regel den kategorischen Imperativ verwirklicht, über den Nexus der Allgemeinheit des Gesetzes verbunden[228]: Insofern ein äußerliches Gesetz allgemeines ist, taugt es auch zur autonomen Selbstgesetzgebung, und es ist gerade die Pflicht des Individuums, ihm Folge zu leisten, selbst wenn dieses Gesetz nicht seinem natürlichen Willen entsprechen sollte[229]. Auch Zwang zur Befolgung dieses äußerlichen Gesetzes ist dann legitim[230]. Recht und Ethik unterscheiden sich bei Kant nicht im Inhalt der Pflicht, sondern nur der Triebfeder nach, die das Individuum zum Handeln antreibt[231]. Dies macht gerade die Besonderheit des Kantischen Gedankens aus, dass er über die Allgemeinheit des Gesetzes[232] Individuum und Staatssystem versöhnen will[233]. Staatlicher Zwang ist notwendige Bedingung der Ausübung freiheitlicher Rechte durch den Einzelnen[234]. Der Zwang eines allgemeinen Gesetzes kann also die Freiheit des Einzelnen nicht verletzen[235]. Vielmehr gilt: „In the ideal case, liberty coincides with law: autonomy with authority."[236]

Nun ist es jedoch notorisch schwierig zu bestimmen, ob eine Regel den Vorgaben des kategorischen Imperativs, mithin der Allgemeinheit des Gesetzes, genügt oder nicht[237]. Ein kritischer Faktor ist die Freiheit von Selbstwidersprüchlich-

---

228 Wenn Kant schreibt, dass die Vernunft „sich selbst als Urheberin ihrer Principien ansehen [muss] unabhängig von fremden Einflüssen" (Grundlegung der Metaphysik der Sitten, IV, 448), so meint er auch damit nicht, dass Beeinflussung von externen Instanzen grundsätzlich moralisch fragwürdig wäre. Vielmehr geht es in diesem Abschnitt um die Ansprüche, die die Vernunft an sich selbst stellen muss, um sich als Vernunft im Kantischen Sinne zu konstituieren. Dazu gehört die Freiheit von der Kausalität der Welt der Erscheinungen. Darüber, wieweit sich der Wille fremden Einflüssen unterwerfen kann oder soll, ist damit nichts gesagt.

229 Kant, Grundlegung der Metaphysik der Sitten, IV, 434; Welzel (1990), S. 166 f. mit Fn. 18; vgl. zur Normativität des Kantischen Konzepts Hill (1989), S. 96 f.; hinsichtlich der Möglichkeit des autonomieerhaltenden Zwangs zur Befolgung eines allgemeinen Gesetzes besteht eine interessante Parallele zu Rousseaus Konzept der moralischen Freiheit, siehe Hill (1989), S. 94.

230 Kant, Metaphysik der Sitten, VI, 231.

231 Kant, Metaphysik der Sitten, VI, 219 f.

232 Siehe etwa Kant, Metaphysik der Sitten, VI, 227: „Gesetz (ein moralisch-praktisches) [= auch juridisches, Anm. d. Verf.] ist ein Satz, der einen kategorischen Imperativ (Gebot) enthält."

233 Vgl. Kaulbach (1978), S. 191.

234 Ripstein (2009), S. 9 und S. 17.

235 Kant, Metaphysik der Sitten, VI, 232; siehe auch Berlin (1958/2002), S. 195 f. und S. 198.

236 Berlin (1958/2002), S. 195.

237 Vgl. zu Versuchen Kants: Grundlegung der Metaphysik der Sitten, IV, 424, und konkret 402 f. zur Notlüge; ferner Sullivan (1989), S. 167 ff., sowie Welzel (1990), S. 169 f. Die Frage ist jeweils, welche Extension an allgemeiner Ausnahme die jeweilige allgemeine Regel (z. B. nicht zu lügen) verträgt, bis sie „sich selbst zerstören" muss. Das ist durchaus komplexer, als Kant es darstellt. Man denke nur an Notlügen in ganz beschränkten Ausnahmesituationen zur Erhaltung anderer hoher Güter wie das Leben Dritter (dazu Sullivan, 1989, S. 173 ff. unter Diskus-

keit[238]. Wichtig ist hier zunächst festzustellen, dass zumindest in den Fällen der Handlungslenkung zu Zwecken von libertär paternalistischen Programmen oder von *debiasing* kein innerer Widerspruch erkennbar ist, wenn diese Regeln als allgemeine Gesetze im Sinne Kants gedacht werden. Es käme hier zwar auf die jeweilige konkrete Form der korrektiven behavioralistischen Strategie an, aber grundsätzlich kann, mit diesem Vorbehalt, in letzter Konsequenz kein Konflikt zwischen dem Kantischen Autonomiebegriff und verhaltensökonomisch motivierter Handlungslenkung (auch ohne Wahlfreiheit) ausgemacht werden.

Der Kantische Autonomiegedanke ist daher denkbar ungeeignet, um verhaltensökonomische Strategien per se zu delegitimieren. Denn die Ineinssetzung von Autonomie und kategorischem Imperativ generiert eine Pflicht, auch jener Fremdgesetzgebung Folge zu leisten, die die Voraussetzungen eines allgemeinen Gesetzes erfüllt[239]. Die Kritik an den Programmen der verhaltensökonomischen Analyse des Rechts unter Berufung auf Kant ist daher, jedenfalls in ihrer Allgemeinheit, verfehlt. Andererseits bedeutet dies nicht, dass nicht mit den anderen, kontemporären Theorien von Autonomie ein Konflikt bestehen kann. Genau dies wird sich nun zeigen, und eben darin liegt auch ihr analytischer Mehrwert gegenüber der Kantischen Konzeption.

(2) Substantielle Theorien

Nach den substantiellen Theorien ist für die Ausübung von Autonomie maßgeblich, dass jeder Akteur selbst seine Optionen abwägt und über die eigenen Handlungen unabhängig von externen Autoritäten entscheidet. Jede Handlungslenkung (die Verfügbarkeit von Wahlfreiheit einmal ausgeblendet), etwa die automatische Aufnahme in ein Betriebsrentenprogramm, widerspricht diesem Konzept von Autonomie, da Handlung dann nicht mehr im eigenen, sondern im fremden Willen und damit heteronom fundiert ist. Der Unabhängigkeitsanspruch dieser substantiellen und damit „starken“ Version von Autonomie führt im Übrigen in

---

sion der Kantischen Replik auf Constant). Eine solche Maxime würde bei Lichte betrachtet, entgegen der Kantischen Auffassung, auch als allgemeines Gesetz das Funktionieren von Versprechen nicht an sich „zerstören“, da die Ausnahme auf äußerst seltene Fälle begrenzt wäre, jeder also weiterhin mit hoher Wahrscheinlichkeit auf das Halten von Versprechen vertrauen könnte. Ist die Ausnahme also nur allgemein gültig, und keine Privatausnahme für einzelne Personen, so ist sie formal mit dem kategorischen Imperativ vereinbar, und führt, wenn sie auf seltene Fälle beschränkt ist, nicht zum Widerspruch mit dem Prinzip, von dem sie eine Ausnahme bildet. All dies hat Kant in seiner verabsolutierenden Kasuistik anders gesehen, was ihm die Kritik später zu Recht vorwarf (vgl. Welzel, 1990, S. 171 f.).

[238] Sullivan (1989), S. 165.

[239] Vgl. dazu noch einmal Kant selbst, Idee zu einer allgemeinen Geschichte in weltbürgerlicher Absicht, VIII, 23: „[Der Mensch] bedarf also einen Herrn, der […] ihn nöthige, einem allgemeingültigen Willen, dabei jeder frei sein kann, zu gehorchen.“

nicht wenigen Fällen gar dazu, dass die Autoren auch ganz grundsätzlich staatliche Autorität in Frage stellen[240].

(3) Formal-hierarchische Theorie

Nach der formal-hierarchischen Theorie der Autonomie von Gerald Dworkin sind hingegen, neben der generellen Existenz von Präferenzen mehrfacher Ordnung, zwei Kriterien entscheidend für eine autonome Handlung[241]: Zum einen muss das Individuum die Fähigkeit besitzen, seine Präferenzen (erster Stufe) kritisch zu reflektieren und gegebenenfalls zu ändern (*independent procedure requirement*). Zum anderen müssen diese Präferenzen erster Stufe aber auch nahtlos in Handlungen umgesetzt werden können (Effektivitätskriterium).

Handlungslenkung hingegen impliziert, dass Präferenzen erster Stufe, auch wenn sie selbstständig geformt und auf zweiter Stufe reflektiert wurden, nicht mehr ungehindert in eine eigenständige Handlung transformiert werden können. Vielmehr wird die Handlung durch die verhaltensökonomische Strategie mitbestimmt. Insofern besteht jedenfalls ein Konflikt zwischen der handlungslenkenden Tendenz libertär paternalistischer und *debiasing*-Strategien einerseits und dem Effektivitätskriterium der formalen Autonomiekonzeption von Dworkin andererseits[242]. Die Frage nach der kritischen Reflexion kann daher hier noch einmal dahinstehen, wird aber sogleich im Rahmen des Entscheidungsprozessproblems aufgegriffen[243].

ii. Privatautonomie

Abschließend soll noch das Verhältnis von Handlungslenkung und Privatautonomie beleuchtet werden, das nach den Ausführungen im vorigen Abschnitt aber keine großen Überraschungen mehr beinhaltet. Handlungslenkung ist, wenn sie (wie hier zu Analysezwecken unterstellt), Wahlfreiheit nicht gewährleistet, mit der negativen Seite der Privatautonomie nicht vereinbar[244]. Sie führt gerade zu

---

[240] Scanlon (1972), S. 217 Fn. 8; Wolff (1970); siehe auch Nozick (1974), dessen Begrenzung der Staatlichkeit auf der unbedingten Separiertheit von Individuen basiert. Ganz anders hingegen, wie gerade gesehen, Kant, der durch seinen Begriff der Autonomie als *allgemeiner* Selbstgesetzgebung eine Versöhnung von Staat und Individuum (im Reich der Zwecke) denken kann (Kant, Grundlegung der Metaphysik der Sitten, IV, 433). Denn durch die Allgemeinheit des Gesetzes wird eine Kongruenz von individueller und gemeinschaftlicher Gesetzgebung erzielt (Kant, Grundlegung der Metaphysik der Sitten, IV, 438).

[241] Dazu ausführlich oben, S. 231.

[242] Wenn man von dem Fall der freiwilligen Auslagerung der Entscheidungsgewalt absieht, den die formale Theorie zulässt; siehe dazu oben, S. 229.

[243] Siehe unten, S. 255 ff.

[244] Anderer Ansicht ist Collins (2011), S. 7, der Privatautonomie und Würde zusammendenkt. Damit steht er implizit im Gefolge Kants. Er leitet aus dieser Engführung eine inhären-

staatlicher Determination der Entscheidung und damit zu Fremdbestimmung. Selbst dieser Befund besagt andererseits noch nicht, dass eine solche Lenkung nicht rechtfertigbar wäre. Sie muss nur normativ begründet werden.

Kurz hingewiesen sei nur darauf, wie sich die Sachlage darstellt, wenn Privatautonomie – entgegen der hiesigen Auffassung – als rechtlich konstituierter Mindestgestaltungsbereich verstanden wird. Danach steht Privatautonomie immer schon in einem rechtlichen Spannungsfeld[245], und wird daher durch Handlungslenkung nicht notwendig verletzt. Entscheidend ist dann, dass ein angemessener Betätigungsraum verbleibt. Das dürfte im Falle der libertär paternalistischen und der *debiasing*-Strategien zumeist der Fall sein, da kaum zu erwarten steht, dass, wie etwa im Bürgschaftsfall[246], jegliche Möglichkeit zur (finanziellen) Selbstbestimmung verloren geht. Dies zeigt noch einmal die Schwierigkeit auf, den rechtlich verfassten Begriff der Privatautonomie als wirksamen Freiheitsschutz zu operationalisieren. Bleibt man hingegen bei einem Begriff der Privatautonomie als Selbstbestimmung mit positiven und negativen Komponenten, so wird ein Konflikt dieses Konzepts mit Handlungslenkung unmittelbar offenbar.

iii. Zusammenfassung

Kann also eine Handlung, die von einer externen Instanz vorgeschrieben wird, als autonom gelten, wenn keine Wahlfreiheit besteht? Gewöhnlich wird unter Hinweis auf Kant schnell argumentiert, dass dies ein Verstoß gegen die Autonomie darstelle. Bei genauerem Hinsehen zeigt sich jedoch, dass der Kantische Autonomiebegriff in eigentümlicher Weise so auf den kategorischen Imperativ zugeschnitten ist, dass er mit Handlungslenkung auf ein allgemeines Gesetz hin gerade nicht in Konflikt steht. Gleichzeitig ist Kants Begriff aber gerade wegen dieser Besonderheiten auch weniger bedeutsam als angenommen. In den Fokus geraten daher vielmehr kontemporäre Autonomiebegriffe. Mit diesen ist eine externe Handlungslenkung tatsächlich ebenso wenig vereinbar wie mit der Privatautonomie, verstanden als Selbstbestimmung, auch in Freiheit von staatlichem Zwang.

te Rechtfertigung für paternalistische Maßnahmen ab, welche die Würde des Menschen vor Verletzung bewahren, z. B. die Einführung von Höchstgrenzen für die Arbeitszeit in Arbeitsverträgen. Dies ist allerdings insofern problematisch, als die Frage der Verletzung der Würde des Menschen alles andere als eindeutig zu beantworten ist. Letztlich unterscheidet diese Ansicht sich in der Sache jedoch nicht von der hier vertretenen, wenn man das Argument der Würde nicht als inhärente Beschränkung von Privatautonomie auffasst, sondern als normative Erwägung, die der Rechtfertigung von Beschränkungen der Privatautonomie dient.

[245] BVerfG NJW 1990, 1469, 1470.

[246] BVerfG NJW 1994, 36, 38.

c) Rechtfertigungen

Allerdings heißt dies nicht, dass die hier betrachteten Strategien damit generell unzulässig wären. Vielmehr müssen sie lediglich gerechtfertigt werden. An dieser Stelle sollen daher zunächst Lösungen für das Handlungsproblem untersucht werden. Dabei stehen zwei Rechtfertigungsstrategien im Vordergrund: der klassische Einwand, die Einschränkung von Privatautonomie sei kein Spezifikum von libertär paternalistischen oder *debiasing*-Strategien, und der Erhalt von Wahlfreiheit.

i. Keine Besonderheit der libertär paternalistischen Strategien oder von debiasing

Die Verfechter von *debiasing* und libertärem Paternalismus verweisen gerne darauf, die Beschränkung von Privatautonomie sei keine Besonderheit dieser Strategien. Vielmehr stelle sich das Problem bei allen anderen Formen rechtlicher Intervention genauso, vor allem wegen der universellen Problematik von *framing*-Effekten bei Informationsregeln[247]. Dies ist zwar richtig, ist jedoch kein Ersatz für eine Rechtfertigung: Denn daraus folgt lediglich, dass alle anderen Formen rechtlicher Intervention das Handlungsproblem ebenso lösen und ihre Eingriffe in Handlungsfreiheit und Privatautonomie normativ legitimieren müssen.

ii. Wahlfreiheit[248] bei vernachlässigbaren Kosten als einstweilige Lösung

Die überlegenere Lösung, die die Vertreter des libertären Paternalismus gegenüber Vorwürfen der Missachtung von (Privat-)Autonomie präsentieren, ist denn auch die Wahrung von Wahlfreiheit[249]. Gleiches gilt für *debiasing*[250]. Denn beiden Strategien ist zu eigen, dass das Individuum sich auf der Sachebene jeweils letztlich selbst entscheiden kann. Diese Abweichungsmöglichkeit bietet in der Tat eine Lösung für das Handlungsproblem, aber nur, wie sogleich zu zeigen ist, unter einer wichtigen Einschränkung.

Es scheint ein kategorialer Unterschied zwischen inhaltlich zwingenden Ge- und Verboten und libertär paternalistischen oder *debiasing*-Strategien zu bestehen: Die Handlung des Individuums ist im ersten Falle rechtlich determiniert, im zweiten nicht. Der Entscheider kann die automatische Aufnahme in ein Betriebsrentenprogramm ablehnen, den Kuchen in der Cafeteria essen oder die Warnung vor seiner begrenzten Rationalität in den Wind schlagen. Die Möglichkeit der

247 Jolls/Sunstein (2006), S. 232.

248 Es sei noch einmal daran erinnert, dass im Kontext dieser Arbeit, wenn von Wahlfreiheit die Rede ist, *freedom of choice* gemeint ist, was auch die Dispositionsfreiheit mit einschließt, siehe oben bereits Fn. 24.

249 Sunstein/Thaler (2003), S. 1162, S. 1175 und S. 1199.

250 Jolls/Sunstein (2006), S. 226.

selbstständigen Entscheidung auf der inhaltlichen Ebene bleibt gewahrt. In Dworkins Terminologie ist daher das Effektivitätskriterium von Autonomie erfüllt.

Reicht dies aus? Immerhin ist es nicht nur denkbar, sondern nicht selten ein reales Phänomen, dass sich Individuen einfach gar nicht entscheiden, weil sie sich mit bestimmten Problemlagen und Entscheidungsoptionen gar nicht auseinandersetzen. Dann aber ist die Folge, welche die verhaltensökonomisch fundierte Regel vorsieht, nicht Konsequenz einer Willensbetätigung, sondern letztlich der Entscheidungsarchitektur bzw. *default rule*. Es besteht hier eine bisher nicht beachtete, aber interessante strukturelle Parallele zu einem Grundlagenproblem der Rechtsgeschäftelehre: dem der fehlerhaften Willenserklärung. Die Frage dort ist: Wenn der Inhalt einer Erklärung nicht wirklich gewollt ist, jedoch aufgrund der bloßen Möglichkeit, dass der Betreffende sich anders hätte äußern können, an den objektiven Erklärungsgehalt vertragliche Rechtsfolgen geknüpft werden, genügt dies dann noch dem Grundsatz der Privatautonomie? Bydlinski etwa beantwortet in seiner eingehenden Untersuchung diese Frage mit Ja[251].

Ohne in diese Grundlagenfrage der Vertragstheorie hier vertieft einsteigen zu wollen, lässt sich ein ähnliches Ergebnis auch für die Frage der Kompatibilität des Erhalts von Wahlfreiheit hinsichtlich verhaltensökonomischer Strategien mit der (Privat-)Autonomie festhalten. Zwar kann die Wahrnehmung von Wahlfreiheit ausbleiben. Dann bleibt die positive Seite der (Privat-)Autonomie, die selbstbestimmte Regelung der eigenen (Rechts-)Verhältnisse, ungenutzt. Die negative Voraussetzung jedoch ist erfüllt: Freiheit von staatlichem Zwang. Denn die Annahme von Zwang wird bereits durch die Möglichkeit der Wahrnehmung von Wahlfreiheit ausgeräumt. Daher stellt die bloße Einräumung von Wahlfreiheit zwar ein Grenzphänomen dar, weil Nutzung der positiven Seite von (Privat-)Autonomie nicht verbürgt werden kann. Letztlich stellt sie aber keine Verletzung der Privatautonomie dar: Denn zur Wahrnehmung der positiven Seite kann grundsätzlich niemand gezwungen werden[252]. Es liegt in jedermanns eigener Verantwortung, diese auszufüllen. Mithin ist der (Privat-)Autonomie auch durch die bloß potentielle Erfüllung ihrer positiven bei gleichzeitiger tatsächlicher Erfüllung ihrer negativen Voraussetzungen Genüge getan. Wird also dergestalt Wahlfreiheit erhalten, ist das Handlungsproblem gelöst: eine bestimmte Handlung

---

[251] „Privatautonomie im weiten Sinne lässt sich daher definieren als *Möglichkeit*, durch Willensäußerungen […] auf die Entstehung von Rechtsfolgen entscheidenden Einfluss zu nehmen" (1967, S. 117; Hervorhebung im Original). Vgl. ferner dort S. 126 ff. Begründet wird diese Position damit, dass man in aller Regel von der bloßen Möglichkeit auf ihre Inanspruchnahme schließen könne (S. 127). Das ist allerdings empirisch höchst fragwürdig. Schon überzeugender ist der Gedanke, dass es in der Verantwortung des Einzelnen liegt, sich zu äußern, wenn dem nicht so ist (S. 127). Dieser Punkt lässt sich auf die Nichtinanspruchnahme von Wahlfreiheit bei libertär paternalistischen Strategien und bei *debiasing* übertragen.

[252] Dieses Argument wird bei der Diskussion des Zwangs zu einer aktiven Entscheidung (*required active choosing*) wiederkehren, siehe unten S. 489.

wird nicht hoheitlich aufgezwungen oder determiniert, die Autonomie daher in dieser Hinsicht nicht verletzt.

Allerdings existiert eine entscheidende, implizite Prämisse: Der Erhalt von Wahlfreiheit ist nur dann wirklich eine Lösung, wenn die Kosten der Ausübung der Wahlfreiheit so gering sind, dass sie nicht ins Gewicht fallen[253]. Denn sonst ist eine tatsächlich freie Entscheidung auf Sachebene nicht gewährleistet und die unverbindliche Handlungslenkung wird faktisch verbindlich. Wenn es aber darauf ankommen soll, wie Menschen tatsächlich entscheiden, und dieses Credo liegt dieser Arbeit zugrunde, dann ist diese tatsächliche Wahrnehmbarkeit von Privatautonomie entscheidend. Auf das Faktum der tatsächlich freien Entscheidung, und damit ein materielles Verständnis der positiven Seite der Privatautonomie[254], hebt wie gesehen nicht zuletzt auch das Bundesverfassungsgericht in der Bürgschaftsentscheidung ab[255]. Je höher die Kosten der Abweichung von der Regelvorgabe, desto mehr wird der Unterschied zu einer inhaltlich zwingenden Regel eingeebnet, und desto weniger verbleibt die Letztentscheidungskompetenz beim Subjekt. Die vorgeblich kategoriale Differenz zwischen inhaltlich zwingender Norm und libertär paternalistischer oder *debiasing*-Strategie erweist sich als bloß graduelle[256]. Dies muss auch die Analyse des Handlungsproblems berücksichtigen. Wie sehen diese Kosten nun aus?

Da ist zum einen ein physischer Aufwand, wenn der Fahrstuhl weiter entfernt installiert wird als die Treppen oder das Dessert als der Salat. Ferner kann die Inanspruchnahme von Wahlfreiheit organisatorischen Verwaltungsaufwand oder Zeitaufwand verursachen, etwa durch das Ausfüllen eines Formulars. Es können monetäre Kosten entstehen, einerseits schon durch die Ausübung von Wahlfreiheit selbst, wenn zum Beispiel ein Formular abgesandt werden muss, oder infolge der Ausübung von Wahlfreiheit, wenn etwa eine Option höheren Steuersätzen unterliegt wie bei der *soda tax*. Schließlich können auch kognitive[257] oder voluntative Kosten[258] entstehen, wenn es notwendig ist, sich Gedanken zu machen oder den Willen anzustrengen, um der Lenkungsrichtung entgegenzuwirken; in diesem Fall kommen häufig Informationskosten hinzu. Wer einen Hinweis erhält, dass er dazu neigt, negative Ereignisse unterzugewichten, dem entstehen auf der Sachebene zwar keine zusätzlichen monetären oder Verwaltungskosten. Denn in dieser Hinsicht ist nicht mehr erforderlich, um eine bestimmte Option zu wählen,

---

[253] Sunstein/Thaler (2003), S. 1185 f.; Thaler/Sunstein (2008), S. 251; Blumenthal-Barby (2013), S. 192 f.

[254] Vgl. zur Materialität Canaris (2000), S. 296.

[255] BVerfG NJW 1994, 36, 38.

[256] Ayres/Gertner (1989), S. 121 f.; Möslein (2011), S. 11 f.

[257] Loewenstein/O'Donoghue (2006), S. 190 sprechen etwa von „psychic costs" beim Vollführen von Handlungen, die negativ belegt sind.

[258] Siehe etwa Blumenthal-Barby (2013), S. 192 f.

als ohne diesen Hinweis. Generiert werden lediglich kognitive oder voluntative Kosten, also gedanklicher oder Willensaufwand, sich trotz *debiasing* für die Maßnahme zu entscheiden, die durch das *debiasing* weniger attraktiv gemacht wurde, und eventuell Kosten hinsichtlich weiterführender Informationen zu Überoptimismus, die für die Bewertung des Hinweises erforderlich sind. Die Größe dieser Kosten abstrakt abzuschätzen, dürfte in aller Regel nicht einfach sein. Hier können empirische Untersuchungen helfen. Die Tatsache, dass sich etwa in den Feldstudien von Benartzi und Thaler zum *status quo bias* bei automatischen Erhöhungen der Sparquote in einem Betriebsrentenprogramm doch eine nicht unerhebliche Anzahl von Teilnehmern gegen die Lenkungsrichtung entschieden hat[259], zeigt jedoch zumindest, dass die kognitiven oder voluntativen Kosten nicht grundsätzlich prohibitiv sind. Man wird jedoch in jedem Einzelfall entscheiden müssen, ob die kumulativen Kosten einer Maßnahme, inklusive der kognitiven und voluntativen, noch vernachlässigbar sind oder nicht. Tendenziell dürften jedoch kognitive oder voluntative Kosten allein nur selten die Schwelle überschreiten, bei der Wahlfreiheit abzulehnen ist.

iii. Zusammenfassung

Zusammenfassend lässt sich also festhalten: Bei nicht vernachlässigbaren Kosten ihrer Inanspruchnahme bietet auch die Wahlfreiheit keine hinreichende Legitimation, um dem Handlungsproblem zu entkommen; vielmehr sind dann normative Rechtfertigungen notwendig. Sind die Kosten dagegen tatsächlich vernachlässigbar (was letztlich eine empirische Frage ist), vermag Wahlfreiheit auf der Sachebene das Handlungsproblem zu lösen. Vernachlässigbare Kosten dürften beim *debiasing* häufig anzutreffen sein, bei den übrigen, insbesondere nicht-kognitiven libertär paternalistischen Strategien lässt sich hingegen keine solche Richtungsprognose abgeben.

2. Das Entscheidungsprozessproblem: die Beeinflussung des Entscheidungsprozesses durch korrektive behavioralistische Strategien

Eingangs dieses Abschnitts wurde festgestellt, dass zwei Probleme zu unterscheiden sind bei der Untersuchung von libertär paternalistischen und vor allem *debiasing*-Techniken. Das erste Problem, das Handlungsproblem, wurde soeben untersucht und für den Fall der Wahlfreiheit auf der Sachebene unter der Voraussetzung vernachlässigbarer Kosten gelöst. Wenn die Betroffenen zum Beispiel mit einer formlosen E-Mail aus dem Betriebsrentenprogramm aussteigen können, mag das zwar im Einzelfall lästig sein. Eine Einschränkung der Handlungsfrei-

[259] Thaler/Benartzi (2004), S. S173

heit und der darauf bezogenen (Privat-)Autonomie liegt in der automatischen, aber dergestalt abwählbaren Aufnahme dann aber nicht.

Aber auch bei solchen Strategien, die, wie etwa auch *debiasing*, Wahlfreiheit in Bezug auf die Wirkung der Lenkung bewahren, folgt auf das erste gelöste sogleich das zweite Problem: das Entscheidungsprozessproblem. Denn wogegen man sich nicht entscheiden kann, ist, dass der Entscheidungs*prozess* beeinflusst wird[260], auch wenn man sich letztlich auf der Ebene der Handlung, also des Entscheidungs*ergebnisses*, gegen diese Lenkung entscheiden kann. Diese Dimension wurde zunächst in der Literatur zu *nudging* und *debiasing* kaum beachtet[261]; in jüngerer Zeit mehren sich jedoch die Stimmen, die eine prozedurale Bewertung von verhaltensorientierter Regulierung vornehmen möchten[262]. An letztere Literatur schließt diese Arbeit unmittelbar an und bietet eine neuartige Begründung der Relevanz der prozeduralen Dimension von Autonomie qua kontemporärer philosophischer Theorie[263]. Eine prozedurale Beeinflussung kann etwa darin bestehen, dass Gewichtungen von Handlungsoptionen durch *framing*, *default rules* oder eine spezifische Entscheidungsarchitektur verschoben werden. Man denke nur an den Salat im Licht und die Torte in der dunklen Ecke, um einmal mehr das Cafeteriabeispiel fortzuspinnen. Natürlich kann man sich die Süßigkeiten trotzdem auf das Tablett stellen. Aber es erfordert mehr Aufwand, und man muss innerlich gegen diesen oder gar eine unbewusst oder bewusst empfundene Diskreditierung der Süßspeisen anarbeiten. Der individuelle Entscheidungsprozess ist infolge der verhaltensökonomisch motivierten Strategie ein anderer als ohne sie. Das Individuum kann gegen den Strom schwimmen, muss sich aber mehr mühen.

Diese Lenkung des Entscheidungsprozesses ist besonders dann entscheidend, wenn der *status quo bias* oder andere Lenkungseffekte stark ausgeprägt sind, eine signifikante Anzahl von Akteuren ihre Abweichoption also ohnehin nicht wahrnehmen wird. Diese Menge könnte sich zwar anders entscheiden, wird es aber, mangels stabiler Präferenzen, aus Bequemlichkeit, Versäumnis oder aus anderen Gründen, nicht tun[264]. Für diese Menschen ist die Startregel damit faktisch gleichzeitig die Endregel.

---

[260] M. White (2010), S. 215.

[261] Ein ähnliches Konzept wird lediglich, soweit ersichtlich, unter dem Begriff des *epistemic paternalism* diskutiert, bei dem der Fokus jedoch darauf liegt, dass die Entscheidungsumgebung von Individuen durch externes Wissen verändert wird; die Spezifizität der *Prozesshaftigkeit* bleibt auch hier kaum beleuchtet; siehe etwa Mills (2015); Ahlstrom-Vij (2013).

[262] Siehe etwa Alemanno/Sibony (2015a), S. 329–333; Rebonato (2012), S. 202; Hansen/Jespersen (2013), S. 18–23; Yeung (2012), S. 135 f.; Baldwin (2014), S. 835–837 vgl. auch Wilkinson (2013), S. 345 und S. 349–351 für ein prozedurales Verständnis von Manipulation.

[263] Siehe auch Hacker (2016) für weitere Ausführungen zum Spannungsverhältnis von Autonomie und *nudging* und für eine Untersuchung einer Reihe von konkreten *nudges*.

[264] Mitchell (2005), S. 1254. Mitchell geht jedoch zu weit, wenn er behauptet: „For these people, libertarian paternalism is just paternalism." Dies vermengt gerade die beiden unter-

a) *Konflikt mit der (Privat-)Autonomie?*

Die entscheidende und schwierige Frage ist nun, ob diese Beeinflussung des Entscheidungsprozesses einen Konflikt mit der (Privat-)Autonomie heraufbeschwört: Denn der Begriff von Autonomie beinhaltet in keiner der verschiedenen Konzeptionen, völlig frei von Beeinflussungen zu sein, was in einem gesellschaftlichen Kontext auch unmöglich wäre[265]. Wir werden von Eltern beraten, von Freunden mit wohlgemeinten Hinweisen versorgt, von Leitartikeln der Medien angeregt[266] und von öffentlicher Werbung erreicht[267]. Vielmehr ist für Autonomie entscheidend, dass jede Handlung letztlich dem Individuum selbst und nicht einer externen Instanz zurechenbar ist, dass also gewissermaßen die Letztentscheidungskompetenz beim Individuum verbleibt. Man wird nicht sagen können, dass etwa derjenige, der von einem Freund beraten und damit beeinflusst wurde, nicht mehr autonom agieren kann[268]. Ein solch enger Begriff von Autonomie wäre deutlich unterinklusiv und damit seines potentiell kritischen Inhalts und seiner Signalfunktion schnell entleert[269]. Wenn niemand mehr autonom agiert, hat das Konzept seinen diskursiven Wert eingebüßt.

i. *Verdeckte Beeinflussung und Autonomie*

Es gilt also, jene Formen von Beeinflussung abzuschichten, die tatsächlich in Konflikt mit Autonomiekonzepten treten können. Als ein guter Kandidat dafür erscheint die verdeckte Beeinflussung[270]. Eine solche liegt vor, wenn erwartbarerweise die Steuerung des Entscheidungsprozesses einem erheblichen Teil der Betroffenen nicht bewusst wird. Ein Beispiel dafür ist der *status quo bias*, der für

---

schiedlichen Problemkreise. Denn auch jene, die einem *status quo bias* unterliegen, könnten anders handeln, tun es jedoch faktisch nicht. Das bringt uns aber in logischer Hinsicht nicht zum ersten Problem zurück, da die Handlung frei bleibt, was gerade der Unterschied zum klassischen Paternalismus ist. Es zeigt jedoch die faktische Relevanz des zweiten Problems auf: Beeinflussung des Entscheidungsprozesses schlägt unter Berücksichtigung kognitiver und voluntativer Effekte häufig auf die Sachentscheidung durch. Mitchell plädiert daher dafür, *default rules* so zu konzipieren, dass sie individuelle Freiheit, nicht Wohlfahrt oder andere Werte maximieren, um dieser Gruppe der Inaktiven Rechnung zu tragen. Dies ist jedoch eine Frage der normativen Theorie, die unten verhandelt wird, siehe § 7 f.

[265] Dworkin (1988), S. 7.

[266] Vgl. G. Dworkin (1988), S. 11.

[267] Dazu anschaulich Crawford (2015).

[268] Hausman/Welch (2010), S. 127.

[269] Vgl. auch Christman (2011), unter 1.1, wonach eine einfache Form von Autonomie jedem mental unversehrten Erwachsenen zugebilligt werden sollte.

[270] So auch Blumenthal-Barby (2013), S. 190 f.; ferner Hansen/Jespersen (2013), S. 18–23; Yeung (2012), S. 135–137 und S. 143 f. Der hiesige Ansatz weicht von diesen Konzeptualisierungen insoweit ab, als erstens das Kriterium der Transparenz aus einer philosophischen Theorie konsequent abgeleitet und zweitens durch diese inhaltlich verfeinert wird.

die automatische Aufnahme in ein Betriebsrentenprogramm genutzt werden kann. Einer erheblichen Anzahl der Beteiligten wird nicht bewusst sein, dass die dispositive Regel gerade mit dem Ziel gestaltet wurde, ein bestimmtes Ergebnis herbeizuführen. Zwar könnten sich die Betroffenen auf der Sachebene anders entscheiden, insofern liegt kein Handlungsproblem vor, auch wenn sie diese Möglichkeit nicht ergreifen. Aber sie haben keine Möglichkeit, gegen die Beeinflussung ihres Entscheidungsprozesses eine kritische Haltung zu beziehen, wenn die Beeinflussung verdeckt geschieht.

Dies steht zunächst mit den substantiellen Autonomiepositionen der Gegenwart in Widerspruch: „[The autonomous man] may do what another tells him, but not *because* he has been told to do it."[271] Wo keine kritische Reflexion der Lenkung stattfinden kann, vollzieht sich die Handlung aber gerade, *weil* der Impuls von außen erfolgte.

Noch klarer lässt sich der Konflikt mit der Dworkin'schen Position fassen: Dort kann das *independent procedure requirement* verletzt sein. Die Intervention kann zu einer Änderung der Präferenzen erster oder zweiter Ordnung führen. Dem *independent procedure requirement* ist aber bei einer solchen Änderung nur Genüge getan, wenn der Vorgang der Präferenzänderung auf einem hinreichend unabhängigen mentalen Prozess beruhte und einer kritischen Reflexion[272] zugänglich war. Entscheidend ist dann, was unter einer hinreichenden Unabhängigkeit und einer kritischen Reflexion zu verstehen ist. Für beides scheint zunächst maßgeblich, dass der Betroffene in der Lage ist, Gründe anzugeben für die Änderung (oder Beibehaltung) einer Präferenz, die über die Tatsache hinausgehen, dass dies durch die Intervention angeregt wurde.

Allerdings wird einem solchen Autonomiebegriff, der kritischer Reflexion und Begründung eine zentrale Rolle zuweist, auch widersprochen. So wird eingewandt, dies würde Emotionen, sozialen Mechanismen und anderen, nicht-reflexiven Faktoren ihren legitimen Stellenwert versagen[273]. Auch wenn Handlungen emotionsgetrieben seien, müssten sie noch als autonom gelten können. Dem ist zuzugeben, dass eine Anforderung, alle Entscheidungen reflexiv zu begründen, jedes Individuum überfordern und Autonomie zu einem unerreichbaren Ideal sti-

---

[271] Wolff (1970), S. 14 [Hervorhebung im Original].

[272] Dieses Kriterium betont auch Kronman (1983), S. 789 als hervorstechendes Merkmal von Urteilen überhaupt.

[273] Williams (1985/2011), S. 216–220, und S. 222: "I hope I have made it clear that the ideal of transparency and the desire that our ethical practice should be able to stand up to reflection do not demand total explicitness, or a reflection that aims to lay everything bare at once. Those demands are based on a misunderstanding of *rationality*, both personal and political. We must reject any model of personal practical thought according to which all my projects, purposes, and needs should be made, discursively and at once, considerations *for* me. I must deliberate *from* what I am. Truthfulness requires trust in that as well, and not the obsessional and doomed drive to eliminate it"; ferner Christman (2011), unter 2.

lisieren würde. Nur noch rationale Maschinen könnten dann den Begriff erfüllen. Daher muss es genügen, wenn (1) eine kritische Reflexion der Handlung und des Entscheidungsprozesses durch den Akteur jederzeit *möglich* ist und (2) auch gelegentlich von ihm *tatsächlich* durchgeführt wird. Die Reflexion muss daher nicht tatsächlich in jedem Fall durchgeführt werden[274]. Diese Entfaltung ist auch mit Dworkins eigener Explikation vereinbar[275]. Kritische Reflexion muss daher keine hohen Standards von Rationalität erfüllen, und die bloße Möglichkeit, sie durchzuführen, genügt in aller Regel. Eine Person kann autonom sein, auch wenn sie auf der Grundlage von kapriziösen, emotionalen oder anderen Gründen agiert. Sie muss nur grundsätzlich in der Lage sein, Rechenschaft über ihre Handlung und den Entscheidungsprozess ablegen zu können. Dieser abgeschwächte Standard kritischer Reflexion hat jedoch immer noch die Unterscheidungskraft, solche Akte als Verletzungen von Autonomie auszuzeichnen, die per se die kritische Annahme oder Zurückweisung von Beeinflussung verhindern.

Damit lässt sich nun auch genauer erkennen, was an libertär paternalistischen und *debiasing*-Strategien problematisch sein kann. Die Tatsache, dass der Entscheidungsprozess überhaupt beeinflusst wurde, kann, wie gesehen, für sich genommen noch nicht als Verletzung von Autonomie angesehen werden. Eine unterschwellige Beeinflussung, die von dem Betroffenen nicht einfach entdeckt werden kann, würde jedoch das *independent procedure requirement* verletzen. Alles hängt also von der konkreten Gestaltung der Intervention ab. Wenn sie aber tatsächlich nicht bemerkt wird, so generiert dies nach hiesigem Verständnis einen Konflikt mit dem Konzept der Autonomie. Denn wenn der Betroffene nicht weiß, dass seine Präferenzen betroffen sind, hat er gar keine Möglichkeit, darauf eine kritische Antwort zu formulieren. Um dies an Beispielen zu erläutern: Wenn also etwa die Aufklärungsmaterialien bei einem Investment in Aktien so durch *framing* gestaltet werden, dass die Risiken des Vertrags hervorgehoben werden, um *optimism bias* entgegenzuwirken, dann ist zu vermuten, dass das *framing* so subliminal abliefe, dass es von den meisten Investoren nicht bemerkt würde. Oder wenn die Gerichte in der schon mehrfach bemühten Cafeteria so angeordnet würden, dass der Salat mehr als die Süßigkeiten im Rampenlicht stehen, mag dies zumindest von allen Nicht-Stammgästen nicht bemerkt werden. In jedem der Fälle kann die Intervention in den Entscheidungsprozess zu einem anderen Entscheidungsinhalt führen. Aber die Betroffenen wären nicht in der Lage, zu dieser Änderung ihres Entscheidungsprozesses eine kritische Haltung zu entwickeln[276].

---

[274] In diese Richtung argumentieren auch Alemanno/Sibony (2015a), S. 332 f.

[275] G. Dworkin (1988), S. 17; zur den Konsequenzen einer permanenten Reflexionsnotwendigkeit, siehe ebd., S. 7 f.

[276] Eine detaillierte Prüfung verschiedener *nudges* mit Blick auf das *independent procedure requirement* findet sich in Hacker (2016); zudem wird das Kriterium im dritten Teil der Arbeit bei der Bewertung der einzelnen regulatorischen Techniken konkret eingesetzt.

Zusammenfassend lässt sich festhalten, dass zwar das Effektivitätskriterium erfüllt ist, wenn Wahlfreiheit zu vernachlässigbaren Kosten sichergestellt ist. Jedoch wird das *independent procedure requirement* verletzt, sofern eine Beeinflussung des Entscheidungsprozesses verdeckt stattfindet.

Die Frage schließt sich an, ob sich dieses Ergebnis auch für das rechtliche Konzept der Privatautonomie bestätigen lässt, oder ob philosophische Reflexion und rechtliche Verbürgung an dieser Frage auseinandertreten. Hier ist insbesondere an die negative Seite der Privatautonomie zu denken, die Freiheit vor externen Interventionen verbürgt.

ii. Materialisierung der negativen Privatautonomie

Die negative Seite der Privatautonomie, die Freiheit von bestimmten äußeren Einflüssen verbürgt, wurde oben nur kurz gestreift. Und in der Tat ist diese, im Gegensatz zur positiven, als vermeintlich offensichtlichere gedanklich weniger durchdrungen. Bei näherem Hinsehen zeigt sich jedoch, dass es zweckmäßig ist, wie bei der positiven auch eine formale und eine materiale Dimension der negativen Privatautonomie auseinanderzuhalten. Die formale ist die klassisch-traditionelle Fassung als Freiheit von staatlichem Zwang. Für die Erfassung der hier zu diskutierenden Phänomene ist sie jedoch zu grob. Es bedarf der Nuancierung und Verfeinerung. Im Einzelnen:

(1) Kurze Geschichte der Privatautonomie im traditionellen Sinne

Nach traditioneller Auffassung dürfte im Entscheidungsprozessproblem kein Konflikt mit der Privatautonomie liegen: In positiver Hinsicht genügt die, wenngleich ungenutzte, Möglichkeit zur Wahrnehmung von Selbstbestimmung auf der Sachebene, und in negativer Hinsicht die Freiheit von staatlichem Zwang. In einer traditionellen Analyse dürfte die bloße Beeinflussung des Entscheidungsprozesses – trotz ihrer Unentrinnbarkeit – nicht unter den Begriff des staatlichen Zwangs fallen[277]. Denn gerade dispositives Gesetzesrecht beeinflusst ja zum Beispiel in vielfältiger Weise die Betroffenen, indem es etwa eine Vorbildfunktion einnimmt oder eben als *default rule* fungiert, wenn positive Privatautonomie nicht ausgeübt wird oder werden kann[278]. Dispositives Recht wird dennoch als weithin unbedenklich angesehen mit Blick auf die Privatautonomie[279]. Dies lässt den Schluss zu, dass eine traditionelle, also formale, Auslegung der negativen Privatautono-

---

[277] So auch Englerth (2007), S. 238.

[278] Möslein (2011), S. 33 und S. 38 f.; Ayres/Gertner (1989), S. 87.

[279] Vgl. etwa Bydlinski (1967), S. 127: „Auch [das dispositive Recht] wird gewiß nicht als Widerspruch zu, sondern als Bestätigung der Privatautonomie angesehen werden dürfen. Es handelt sich zwar gewiß um Sätze des objektiven Rechts, die aber […] vor der abweichenden Vereinbarung zurücktreten.“; Flume (1960) hält das Problem des dispositiven Rechts in seiner

mie mit einer bloßen Beeinflussung des Entscheidungsprozesses nicht im Widerspruch stünde.

Zum Teil mag sich dies aus einer historischen Perspektive erklären. Das Problemfeld der Privatautonomie, von alters her überkommen und im 19. Jahrhundert für das liberale Bürgertum wieder virulent geworden[280], ruht in seiner heutigen Fassung letztlich auf der philosophischen Tradition des 18. Jahrhunderts, vor allem der Kantischen, auf[281]. Vornehmlich durch Savigny wurde diese Kantische Position in die Rechtswissenschaft eingeführt[282], wenngleich dort noch nicht unter dem begrifflichen Banner der „Privatautonomie“[283].

Diese historisch gewachsene Ausformulierung der Privatautonomie war für psychologisch raffinierte Beeinflussungsstrategien, wie sie sich im beginnenden 21. Jahrhundert zeigen, naturgemäß nicht sensibilisiert[284]. Im Vordergrund standen vielmehr die Emanzipation von unmittelbarem staatlichem Zwang und die Bedingungen der Möglichkeit von moralischem und selbstbestimmtem Handeln[285]. Das hat sich im überkommenen Begriff der Privatautonomie und seinen klassischen Problemfeldern niedergeschlagen.

Abhandlung zur Privatautonomie nicht einmal einer Erwähnung für würdig; differenzierend nunmehr aber Möslein (2011), S. 69 ff.

[280] Besonders virulent bei Jhering, der zum römischen Privatrecht ab der Königszeit, aber mit Blick auch auf seine Zeit ausführt: „Der Gedanke, von dem das ganze Privatrecht durchdrungen ist, ist der der Autonomie des Individuums, die Idee, daß das individuelle Recht nicht dem Staat seine Existenz verdankt, sondern aus eigener Machtvollkommenheit existiert, seine Berechtigung in sich selber trägt.“ (1866, S. 82); vgl. dazu Murakami (1986), S. 475.

[281] Vgl. zur historischen Genese der Privatautonomie Flume (1960), S. 145 mit Fn. 32, der freilich selbst diesbezüglich leicht anderer Auffassung ist.

[282] Wieacker (1967), S. 397 f. und S. 442; Kiefner (1969), S. 4, S. 13 und besonders S. 15.

[283] Savigny mied noch die Verwendung des Begriffs Autonomie sowohl im Zusammenhang mit der rechtsgeschäftlichen Bindung (1840, S. 12 Fn. (b)) als auch mit der Parteiautonomie des beginnenden internationalen Privatrechts (1849, S. 112 f.) wegen dessen ethymologischer Bedeutung als Selbstgesetzgebung, die er für das Vertragsrecht ablehnte (1840, S. 12) (zu dieser begrifflichen Zurückhaltung Murakami, 1986, 474 f., und Kiefner, 1969, S. 15). Stattdessen wurde das, was wir als Privatautonomie kennen, unter dem Begriff des freien, „individuellen Willen[s]“ (1840, S. 333) und der „freye[n] Wesen“ (1840, S. 331) verhandelt. Der Kantische Einfluss ist im Übrigen gerade an letzterer Stelle ganz unverkennbar. Vgl. im Übrigen zu Savignys terminologischer Übernahme und Abweichung von Kant auch Kiefner (1969), S. 7 f.

[284] Genau genommen gilt diese mangelnde Sensibilität bereits für die drängenden sozialen Probleme des 19. Jahrhunderts, denen eine abstrakte, formale Privatrechtstheorie, mehr oder minder bewusst, indifferent gegenüberstand (Wieacker, 1967, S. 442). Gerade diese Versäumnisse gaben den Anstoß für die Materialisierungsdebatte, die jedoch bis heute kaum zu den Phänomenen der beschränkten Rationalität vorgestoßen ist.

[285] Vgl. etwa Savigny (1840a), S. 99: “ Das Daseyn [des Willens] kann zweifelhaft werden durch entgegen wirkende Thatsachen […]. Diese Thatsachen sind: Zwang und Irrtum.“ Der Zwang umfasst dabei auch die Drohung (S. 101).

So wurde das Problem der Privatautonomie im 20. Jahrhundert zunächst vor allem erörtert bei der fehlerhaften Willenserklärung[286], bei der in der Tat die Selbstbestimmung mit einem Mangel behaftet ist[287]. Ferner diskutierte man Grenzerscheinungen wie die Fallgruppen des „faktischen Vertrags"[288], also insbesondere die Vertragsbeziehungen unter den Bedingungen des modernen Massen(transport)verkehrs und der in Vollzug gesetzten Dauerschuldverhältnisse[289]. Die Probleme, die dort zu einer Beschäftigung mit Privatautonomie nötigten, waren jedoch anders gelagert als heute. Es ging einerseits, beim Massenverkehr, um den rein tatsächlichen Mangel der Möglichkeit zu Verhandlungen und damit der Ausübung von klassischer Privatautonomie wegen der Schnelligkeit der Abfolge der notwendigen Handlungen, etwa beim Zustieg zu einer U-Bahn von einem überfüllten Gleis aus. Andererseits, bei den Dauerschuldverhältnissen, standen die Folgen wiederum klassischer Willensmängel, der Anfechtungsgründe, für komplexe Vertragsverhältnisse im Fokus, auf welche die am Modell des Kaufrechts geformten Rechtsfolgen des BGB nicht recht passten[290]. Der traditionelle Begriff der Privatautonomie ließ sich auf diese Probleme, wenngleich immer wieder modifiziert durch den Gedanken des Vertrauensschutzes[291], gut anwenden[292], und man konnte sich immerhin versichern, wenn denn der Einzelne nur die jeweils zugrunde liegenden Sachverhalte des Massenverkehrs bewusst vermeiden könne, dann bestehe auch kein Konflikt mit der Privatautonomie[293].

Eine Fortentwicklung der Perspektive setzte damit ein, dass verstärkt auf die tatsächlichen Grundlagen der Inanspruchnahme von Privatautonomie geblickt wurde. Dies kristallisierte sich an dem immer stärker ins Bewusstsein gerückten Phänomen der Machtungleichgewichte von Vertragsparteien. Schon Flume erkannte 1960 hellsichtig: „Es ist das ewige Dilemma der Privatautonomie, daß sie immer wieder durch ungleiche Machtverteilung in Frage gestellt ist."[294] Das

---

[286] Flume (1960), S. 153 ff.; Bydlinksi (1967), S. 52 f.; Canaris (1971), S. 418 ff., besonders S. 427 f. zum fehlenden Erklärungsbewusstsein.

[287] Es liegt gewissermaßen eine weniger qualifizierte Form der Selbstbestimmung vor, die nichtsdestoweniger aber Selbstbestimmung bleibt, vgl. Canaris (1971), S. 422.

[288] Grundlegend Haupt (1943).

[289] Vgl. Raiser (1960), S. 123 ff.; Flume (1960), S. 183 ff.; Bydlinski (1967), S. 85 ff.; Atiyah (1979), S. 734 f.

[290] Flume (1960), S. 150.

[291] Raiser (1960), S. 124 f.

[292] Flume (1960), S. 184 f.

[293] So jedenfalls Raiser (1960), S. 126: „Die Freiheit des Verhaltens, das auf die Inanspruchnahme gewisser typisierter Leistungen oder Dienste gerichtet ist, bleibt den Parteien auch in derartigen Fällen erhalten, und diese gewiß verdünnte und eingeengte, aber nicht aufgegebene Freiheit dessen, der sich bewußt in solche Situationen des Massenverkehrs begibt, reicht aus, um die Bewertung der damit hergestellten Beziehung als Vertrag zu rechtfertigen […]." Kritisch dazu Bydlinski (1967), S. 116.

[294] Flume (1960), S. 143.

Bundesverfassungsgericht nahm ihn, wie gesehen[295], ab den Handelsvertreter- und Bürgschaftsentscheidungen beim Wort und entwickelte das materiale Konzept der Privatautonomie. Allerdings bezog sich diese Materialisierung nur auf die positive Seite der Privatautonomie, nämlich auf die Frage, unter welchen tatsächlichen Bedingungen Selbstbestimmung *zwischen zwei Vertragsparteien* effektiv genutzt werden kann[296]. Es ist an der Zeit, diese Entwicklung auch für die negative Seite nachzuholen. Dort stellt sich die bisher vernachlässigte Frage: Wie kann die Unabhängigkeit von *dritter Seite*, zumal von staatlicher Beeinflussung, tatsächlich gewährleistet werden?

(2) Auf dem Weg zu einem modernen Begriffsverständnis

Die Problemschwerpunkte haben sich heute verschoben. Nicht, dass die alten Fragen nach den Grenzen der Willenserklärung und Machtasymmetrien irrelevant geworden wären. Aber es sind neue und vielleicht noch drängendere Probleme hinzugetreten. Mit fortschreitender Freilegung der Mechanismen menschlicher Entscheidung sind subtilere Möglichkeiten der Beeinflussung als durch Zwang und Täuschung entstanden, und andere Probleme als die schnelle Taktung von Handlungen im öffentlichen Verkehr oder die von Machtasymmetrien: nämlich die häufig vom Subjekt gar nicht bemerkte Lenkung in bestimmte Richtungen durch die Ausnutzung psychologischer Phänomene. Jones, Pykett und Whitehead sprechen daher emphatisch von dem *rise of the psychological state*[297].

Neu ist dabei natürlich nicht, dass überhaupt das Problem menschlicher Entscheidung und Wahlfreiheit in tatsächlicher Hinsicht in den Blick genommen wird[298]. Neu ist ferner nicht, dass Psychologie oder auch nur Menschenkenntnis zur Beeinflussung von Menschen angewandt wird. Dies dürfte so alt sein wie menschliche Kommunikation überhaupt. Die antike Rhetorik beruht darauf, Demagogen beherrschten seit jeher diese Kunst, und bereits Ende des 19. Jahrhunderts warnt Le Bon: „Die echteste Tyrannei beherrscht die Seelen unbewußt, denn sie allein ist nicht zu bekämpfen.“[299] Neu ist jedoch, dass die empirische psychologische und verhaltensökonomische Forschung in der zweiten Hälfte des

---

[295] Siehe oben, S. 235.

[296] So das Verständnis von Canaris (2000), S. 277 f., sowie des BVerfG NJW 1994, 36, 38; NJW 2005, 2363, 2365; NJW 2005, 2376, 2377 f., allerdings jeweils nicht unter expliziter Verwendung der Terminologie „positiver“ und „negativer“ Privatautonomie.

[297] Jones/Pykett/Whitehead (2013).

[298] Vgl. schon Savigny (1840a), S. 102: “[U]ns berührt bloß die Freyheit in der Erscheinung, das heißt die Fähigkeit, unter mehreren denkbaren Entschlüssen eine Wahl zu treffen.“ Dies ist dann das Einfallstor für die Behandlung von Zwang und Irrtum.

[299] Le Bon (1895/1982), S. 104. Das Werk enthält natürlich viele äußerst delikate, zeitgebundene und kritikwürdige Stellen. Die hier zitierte Passage scheint mir aber einen validen Punkt zu treffen.

20. Jahrhunderts die ganze Reihe von *biases* und *heuristics* freigelegt hat, von der hier schon so oft die Rede war. Diese Erkenntnisse haben das Verständnis von menschlicher Entscheidung auf eine neue Stufe gehoben. Aus ihnen lassen sich viel einfacher und unmittelbarer als früher Techniken zur Einflussnahme auf Entscheidungsprozesse gewinnen, zum vermeintlichen Wohle oder auch Schaden der jeweils Betroffenen. Libertär paternalistische und *debiasing*-Maßnahmen, oder auch *nudges*, sind dafür anschauliche Beispiele.

Die Floskel von der „Freiheit von staatlichem Zwang“[300] ist zur Erfassung dieser Techniken denkbar ungeeignet. Denn sie meint in aller Regel Zwang des Inhalts, nicht Beeinflussung des Entscheidungsprozesses[301]. Es erfolgt aber gerade keine zwangsweise Festlegung des Inhalts des Rechtsgeschäfts. Einer solch formalen Definition der negativen Komponente von Privatautonomie wäre daher bereits durch die Gewährung von Wahlfreiheit auf der Sachebene Genüge getan: wo Freiheit der Abweichung, da kein Zwang. Dies greift indes angesichts psychologisch nuancierter Möglichkeiten der „zwanglosen“ Entscheidungslenkung zu kurz. Durch geschicktes *framing* und die Wahl von *default rules* lässt sich Verhalten mindestens ebenso effektiv lenken wie durch klassische Zwangsanordnung. Eine bestimmte Regel wird so zwar nicht *gegen*, aber *ohne* den Willen des Betroffenen durchgesetzt.

Ist dies nun unter Privatautonomiegesichtspunkten problematisch? Trout etwa sieht in derartigen Strategien weder einen Konflikt mit Autonomie noch einen Fall des Paternalismus, da sich die Betroffenen gegen die Regelwirkung entscheiden könnten und zudem diese Strategien in ihrem wohlverstandenen langfristigen Interesse lägen und die Betroffenen daher hypothetisch zustimmen würden[302]. Dagegen ist allerdings einzuwenden, dass (1) die Unterscheidung von Handlungs- und Prozessproblem unterschlagen wird und (2) häufig schwer festzustellen ist, was im langfristigen Interesse einer Person ist, und (3) selbst wenn dies feststeht, die Person sich dennoch für die Verfolgung kurzfristiger Ziele, etwa aufgrund einer hohen, aber rationalen Diskontrate, entscheiden kann. Schließlich ist die Möglichkeit der Betroffenen, eine reflektierte Entscheidung zu treffen, in einer freiheitlichen Gesellschaft nicht ohne Weiteres aufzugeben. Dies ist gerade der Grund dafür, dass etwa Gerald Dworkin auf der Unabhängigkeit des Entscheidungsverfahrens als einer notwendigen Bedingung von Autonomie insistiert[303]. Es müssen daher in einem modernen Verständnis von Privatautonomie auch solche Fälle erfasst werden, in denen bei typisierter Betrachtung er-

---

[300] Vgl. etwa BVerfG NJW 1990, 1469, 1470.
[301] Vgl. dazu oben Fn. 258.
[302] Trout (2005), S. 414 und S. 430–432.
[303] Siehe dazu oben, S. 231.

wartbarerweise eine erhebliche Anzahl von Regelunterworfenen keine bewusste Entscheidung wird treffen können[304].

Daher ist auch die formale Konzeption negativer Privatautonomie zu materialisieren: Negative Privatautonomie ist demnach zu verstehen als tatsächliche Freiheit von zwangsweiser *oder* verdeckter Beeinflussung des Entscheidungsergebnisses oder auch des Entscheidungsprozesses durch am Vertragsverhältnis nicht beteiligte Parteien, insbesondere den Staat[305]. Nur ein solches Verständnis[306] ist der rasant wachsenden Möglichkeit psychologisch verfeinerter Handlungssteuerung angemessen. Wird die Beeinflussung subtiler, muss dies auch für den Rechtsbegriff gelten. Die Rejustierung der Privatautonomie schließt daher inhaltlich unmittelbar an die Revision des Begriffs des Paternalismus an[307]. Hier wie dort geht es darum, einer überkommenen juristischen Begrifflichkeit unter den Bedingungen der modernen Psychologie und Ökonomik aktuelle Geltung und Relevanz zu verleihen[308].

(3) Explikation und Verteidigung des materialen Begriffs von negativer Privatautonomie

(a) Explikation

Was ist mit dieser Definition von negativer Privatautonomie nun eigentlich gesagt? Negative Privatautonomie ist immer dann berührt, wenn der Betroffene

---

[304] So im Ergebnis auch Alemanno/Sibony (2015a), S. 332 f.

[305] Die Definition umfasst also auch die verdeckte Beeinflussung des Entscheidungsergebnisses. Dies gehört logisch gesehen in den Bereich des Handlungsproblems, und hätte daher auch dort schon angesprochen werden können. Die Darstellung hier gemeinsam mit der Beeinflussung des Entscheidungsprozesses hat jedoch den Vorzug größerer Klarheit, soll aber über die eben beschriebene Zuordnung der Problemkreise nicht hinwegtäuschen.

[306] Tendenziell in diese Richtung bewegen sich auch, wenngleich ohne Bezug zu psychologischen Techniken, Busche (1999), S. 14: „Allgemein kennzeichnend für die dargestellten Begriffsdeutungen [der Privatautonomie] ist nämlich das Moment der Nichteinmischung des Staates in die Privatrechtsgestaltung […].“, sowie Collins (2011), S. 7: „An autonomous person can be described as someone who has the opportunity to pursue a wide range of life-plans, without interference by the state […].“ Bei beiden wird, wenn auch ganz *en passant* und vielleicht unbewusst, das Kriterium der Freiheit von staatlichem Zwang zugunsten einer generellen Nichteinmischung erweitert. Vgl. ferner Bydlinski (1967), S. 115, der, in der Auseinandersetzung mit Manigk, einen engen und einen weiten Begriff der Privatautonomie unterscheidet: Jener ist „bewußte Selbstgestaltung“, diesem genügt die „bloße Einwirkungs*möglichkeit* auf die Rechtsfolgen“ [Hervorhebung im Original]. Bydlinski selbst operiert dann freilich mit letzterem: vgl. ebd., S. 117 und S. 126 ff.

[307] Dazu oben, S. 213.

[308] Nur angedeutet sei in diesem Zusammenhang, dass dies im Übrigen kein spezifisches Problem behavioralistisch inspirierter Rechtssetzung ist: Auch auf der Rationalwahltheorie oder reiner Marktfreiheit basierende Regeln sind keineswegs gegenüber Autonomiekonflikten immun; hierzu sehr eindrücklich Baker (1975), S. 37–40.

keine Möglichkeit hat, eine eigene, kritische Position zu formulieren und durchzusetzen. Dies ist einmal der klassische Fall der zwangsweisen Inhaltsfestlegung. Hier ist in Dworkin'scher Terminologie die Effektivitätsbedingung von Privatautonomie berührt. Genauso wenig kann jedoch eine bewusste und reflektierte Entscheidung getroffen werden, wenn in verdeckter, nicht unmittelbar erkennbarer Weise die Entscheidung selbst oder der Prozess beeinflusst wird. Dann wird eine eigene Position gar nicht erst formuliert. Auch diese Variante erfasst die hier eingeführte materiale Formel, sowohl für subtile Fälle des Handlungs- als auch des Entscheidungsprozessproblems.

Ein Bild sei bemüht, um den Nutzen der materialen Formel plastisch zu machen. G. Dworkin macht darauf aufmerksam, dass John Locke einst die Verletzung von Autonomie, im Gegensatz zur Verletzung von Handlungsfreiheit, an einem plakativen Beispiel veranschaulichte[309]: Ist ein Mensch in einer Zelle eingesperrt, so ist (neben seiner Autonomie) sicherlich seine Handlungsfreiheit verletzt[310]. Er kann diesen Ort nicht mehr verlassen. Wie aber stellt sich die Lage dar, wenn er in einer Zelle sitzt, deren Riegel, für ihn unsichtbar, offensteht, er sich also nur eingesperrt wähnt? Dann, so Dworkin, ist die Handlungsfreiheit nicht berührt, denn die Person kann die Zelle verlassen. Aber ihre Autonomie ist verletzt, denn sie weiß gar nicht, dass ihr diese Möglichkeit offensteht. Sie glaubt, nicht selbstbestimmt handeln zu können. Autonomie hat demnach etwas mit der tatsächlichen Möglichkeit zu tun, Handlungsoptionen ausschöpfen zu können.

Die hier diskutierten Techniken könnte man als Inversion der versteckt offenen Zelle interpretieren: Die Person sitzt gewissermaßen in einer gläsernen Zelle, die sie gar nicht bemerkt. In Lockes Beispiel ist sich die Person nicht bewusst, dass die Zelle offen ist. Bei subtiler Entscheidungsmanipulation ist sich die Person nicht bewusst, dass sie überhaupt in einer Zelle sitzt. Dort ist sie frei und glaubt, unfrei zu sein, hier wähnt sie sich frei und bemerkt gar nicht, dass sie ihre Freiheit auch nutzen und bewahren müsste. Beide Male jedoch resultiert ihre tatsächliche Unfähigkeit adäquat zu handeln daraus, dass ihr entscheidende Informationen fehlen, um sich ihrer wahren Lage bewusst zu werden.

Die Unterscheidung zwischen verdeckter und offener Beeinflussung fügt sich auch nahtlos ein in ein jüngst veröffentlichtes Experiment, bei dem offene und versteckte Varianten von *nudges* getestet wurden[311]. Dabei zeigte sich, dass die

---

[309] G. Dworkin (1988), S. 14 und S. 105; die Quelle bei Locke wird von G. Dworkin nicht genannt und kann auch nicht genau lokalisiert werden. Ähnliche Beispiele finden sich aber im *Essay Concerning Human Understanding*: Locke (1689/1724), Book II, Chapter XXI, § 27 und § 50 (in der leicht gekürzten Textfassung der 5. Aufl. von 1704, der etwa die populäre Ausgabe von Oxford World's Classics folgt, ist das erste Beispiel nicht mehr enthalten, in manchen Ausgaben das zweite unter § 51).

[310] Locke (1689/1794), Book II, Chapter XXI, § 27.

[311] Felsen/Castelo/Reiner (2013).

Teilnehmer offene Varianten deutlich mehr schätzten als verdeckte[312]. Dies unterstreicht, dass verdeckte Beeinflussung nicht nur moraltheoretisch, sondern auch real als Problem wahrgenommen wird, andererseits aber offene Beeinflussung in höherem Maße als legitim empfunden wird.

(b) Verdeckte oder unbewusste Beeinflussung?

Denkbar wäre demnach allerdings auch, statt von „verdeckter" von „unbewusster Beeinflussung" zu sprechen. Der Vorteil der Voraussetzung der „verdeckten" gegenüber einem Kriterium der „unbewussten Beeinflussung" ist jedoch die Objektivität der Verdecktheit. Denn auch wenn letztlich die subjektive Unbewusstheit der Entscheidung ausschlaggebend für den Konflikt mit der negativen Privatautonomie ist, so ist diese subjektive Komponente doch von Fall zu Fall verschieden ausgeprägt und schwer zu bestimmen. Ein objektiver Anknüpfungspunkt wie die Verdecktheit vermeidet diese Schwierigkeiten. Gleichzeitig scheidet er die offene und zumeist legitime Beeinflussung, etwa durch den Ratschlag von Freunden, aber auch durch nicht-manipulative Werbung, von vornherein aus dem Problemkreis aus.

Schließlich lässt sich festhalten, dass das Kriterium der Verdecktheit durchaus nicht äquivalent ist mit der Frage danach, ob die Beeinflussung das kognitive System 1 oder das System 2 anspricht[313]. Während zwar etwa das kanonische Beispiel der Rearrangierung der Aufstellung eines Buffets in einer Cafeteria das System 1 ansprechen soll, kann z. B. das Hinzufügen sinnloser Optionen, die jedoch in aller Regel sinnlich wahrgenommen werden, eine hinsichtlich der Lenkungswirkung intransparente Belastung von System 2 darstellen. Relevant für die Frage der Autonomie ist letztlich, ob durch Intransparenz eine kritische Reaktion und Reflexion unmöglich gemacht wird[314].

(c) Verdeckte Beeinflussung oder gar jede Beeinflussung?

Daran anschließend lässt sich fragen: Sollte man nicht vielleicht das Kriterium der Verdecktheit streichen und jede Beeinflussung[315], offen oder verdeckt, genügen lassen? Dann wäre jegliche psychologische Technik rechtfertigungsbedürftig, auch wenn sie, wie zum Beispiel Werbung, offen operiert. Aber nicht nur psychologisch mehr oder minder raffinierte, sondern letztlich alle Formen der Kommunikation würden dann unter Rechtfertigungsvorbehalt stehen[316]. Denn all

[312] Lediglich in einer von fünf Testreihen war dies nicht der Fall.

[313] Siehe etwa Reisch/Sandrini (2015), S. 33–35; Hansen/Jespersen (2013), S. 20–23.

[314] So auch Hansen/Jespersen (2013), S. 20.

[315] Zum psychologischen Konzept der Beeinflussung aufschlussreich Sibony (2014), S. 926 f.

[316] Siehe auch Hausman/Welch (2010), S. 127, die offene Beeinflussung, etwa durch Hinweise und Warnungen, nicht als paternalistische Eingriffe werten.

diese beeinflussen immer irgendwie das Individuum in seinem Entscheidungsprozess[317]. Damit würde aber für Verhalten in einer Gesellschaft die negative Privatautonomie jegliche Filterfunktion verlieren. Dies kann nicht das Ziel sein.

Hansen und Jespersen bieten denn auch ein Beispiel für einen sinnvollen, transparenten *nudge*, der jedoch das System 1 anspricht: die „look right"-Bemalung auf den Straßen Londons[318]. Hier zeigt sich noch einmal deutlich: die Tatsache, dass eine eher automatisierte, schnelle Reaktion hervorgerufen werden soll, ist unter Autonomiegesichtspunkten schwerlich problematisch; denn sonst dürften auch Passanten einem Besucher in London diesen Hinweis nicht ohne Verletzung von dessen Autonomie zurufen, wenn er sich anheischig macht, versehentlich vor ein Auto zu laufen. Dies scheint jedoch den Begriff der Autonomie zu stark zu strapazieren. Daher ist grundsätzlich am Kriterium der Verdecktheit festzuhalten[319].

(d) Staatliche oder auch private Beeinflussung?

Erwägen ließe sich allenfalls, nur die dem Staat zurechenbare oder durch Gesetz angeordnete verdeckte Beeinflussung, im Gegensatz zu der durch Private, als Konflikt mit der negativen Privatautonomie auszuweisen. Dem stehen aber zwei Einwände entgegen: Erstens ist nicht ersichtlich, weshalb die verdeckte Beeinflussung durch staatliche Quellen anders zu beurteilen sein sollte als die durch Private. Sicherlich besteht in den jeweiligen Fällen nach herkömmlicher Dogmatik eine unterschiedliche Grundrechtsbindung, Art. 1 Abs. 3 GG. Für die Frage, ob eine Entscheidung in problematischer Weise beeinflusst wird, ist dies aber unerheblich. Es stellen sich dieselben Sachfragen. Selbstbestimmung wird entweder, mehr oder minder subtil, eingeschränkt oder nicht. Aus einer philosophischen Perspektive kann es ebenfalls keinen Unterschied für die Autonomie machen, ob die Begrenzung derselben durch andere Individuen oder den Staat vorgenommen wird. Danach wird in der philosophischen Diskussion denn auch nicht differenziert[320]. Und auch von einem psychologischen Standpunkt aus wird man nicht sagen können, dass einer staatlichen Beeinflussung ein besonderer Grad von Befolgungseffektivität qua Autorität innewohnt. Die Zeit der blinden Folgsamkeit gegenüber staatlichen Empfehlungen ist glücklicherweise wohl jedenfalls für einen Großteil der Bevölkerung vorüber. Jedenfalls spricht nichts dafür, dass die freiwilligen Marketingbotschaften Privater, etwa von Unternehmen, keinen ebenso großen tatsächlichen Einfluss haben könnten wie solche des

---

[317] Kelman (2003), S. 1384 f.

[318] Hansen/Jespersen (2013), S. 20.

[319] Siehe auch Kelman (2003), S. 1385 zu der (von Kelman eher verneinten) Frage, ob die Möglichkeit des bewussten Umgangs mit Information zur Entfaltung von Autonomie gehört.

[320] Siehe bereits Mill (1859/1969), S. 220; G. Dworkin (2014); ferner ders. (1988), S. 121: „Not all paternalistic acts are acts of the state."; Marcin (1988), S. 638.

Staates; vielmehr liegt das Gegenteil nahe. Dann sollte diese Form der Beeinflussung ebenso rechtlich relevant sein. Dies sieht die (libertäre) ökonomische Theorie bekanntlich dezidiert anders: Staatliche Beeinflussung ist demnach problematischer, weil die Regierung nicht, wie Unternehmen, durch Wettbewerb auf Absatzmärkten diszipliniert wird[321]. Ohne diese Grundsatzfrage hier entscheiden zu wollen, sei doch angemerkt, dass dieses Argument zu kurz greift, da ein Regierungsapparat in einer Demokratie zwar nicht durch wirtschaftliche Konkurrenten, sehr wohl aber durch den Wettbewerb um die Wählergunst disziplinierenden Kräften ausgesetzt ist. Dass diese bisweilen nicht ausreichen oder versagen, ist im privaten wie im öffentlichen Bereich ein ebenso virulentes Problem, wie die Forschungen zu *public choice*[322] auf der einen Seite und Kartellrecht auf der anderen zeigen.

Ein zweiter Einwand gegen eine Sonderbehandlung offener staatlicher Lenkung des Entscheidungsprozesses kommt hinzu: Nur weil ein Konflikt mit der Privatautonomie verneint wird, bedeutet dies selbstverständlich nicht, dass derartige offene Lenkung normativ neutral und gewissermaßen schrankenlos möglich wäre. Darauf wird gleich noch eingehender zurückzukommen sein[323]. Es bleibt daher dabei, dass unter dem Begriff der Privatautonomie sinnvollerweise nur die Freiheit von verdeckter Beeinflussung verhandelt werden sollte.

(e) Beeinflussung durch Vertragspartner

Weiterhin sind nach der obigen Definition überhaupt nur Fälle der Beeinflussung durch Dritte, und nicht etwa durch weitere Vertragsparteien, erfasst. Denn letztere Konstellationen, vor allem die der Machtasymmetrie, fallen bereits unter den materialen Begriff der positiven Privatautonomie. Man könnte zwar durchaus auch die Situationen der verdeckten Beeinflussung durch Vertragspartner unter die negative Privatautonomie rubrizieren. Letztlich ist dies eine terminologische Frage, von der in der Sache nichts abhängt. Dennoch werden diese Konstellationen um der Klarheit willen hier separat, unter dem Banner der Materialisierung der *positiven* Privatautonomie, verhandelt, da sie, im Gegensatz zu den psychologischen Techniken, im Kontext der Privatautonomie schon wiederholt Behandlung durch Rechtsprechung und Literatur erfahren haben[324] und die positive Seite der Privatautonomie sich privatrechtlich vornehmlich im Abschluss von Verträgen, und damit paradigmatisch in der Verhandlung mit einem Vertragspartner,

---

[321] Sunstein/Thaler (2003), S. 1165.

[322] Vgl. dazu etwa Mueller (1997), und als konkretes Fallbeispiel die Studie von Ackerman/Hassler (1980) zur Umweltgesetzgebung in den USA in den 1970er Jahren.

[323] Siehe unten, S. 287 ff.

[324] Dazu oben, S. 235 ff.

äußert. Für die negative Privatautonomie bleiben dann die Fälle der Beeinflussung durch andere Instanzen als den Vertragspartner.

(f) Zwischenergebnis zu Verdecktheit und Transparenz

Verhaltensökonomisch fundierte und psychologisch operierende Techniken wie libertär paternalistische und *debiasing*-Strategien bergen also durchaus das Potential eines Konflikts mit der negativen Privatautonomie. Zwar tritt dieses Problem bei transparenten *nudges* nicht auf. Viele behavioralistische Interventionen operieren aber gerade unter Verdeckung ihrer Lenkungswirkung, etwa durch die Veränderung von Hintergrundregeln, *framing*, Entscheidungsarchitektur und dispositivem Recht (*default rules*)[325]. Das bedeutet andererseits aber nicht, dass solche Techniken nicht zu rechtfertigen wären. Aber es stellt sie unter einen umfassenden Rechtfertigungsvorbehalt und unterwirft sie damit gleichzeitig dem Verhältnismäßigkeitsgrundsatz[326]. Eine solche Notwendigkeit normativer Rechtfertigung kann einem Diskurs über die sachlichen und normativen Beweggründe für die jeweilige Regelung nur zuträglich sein. Nicht mehr und nicht weniger soll die hier vorgeschlagene weitere Materialisierung des Begriffs der Privatautonomie leisten.

iii. Zusammenfassung

Festzuhalten bleibt daher: Nach dem traditionellen Verständnis von Privatautonomie besteht kein Konflikt mit libertär paternalistischen und *debiasing*-Techniken. Denn es wird gerade nicht mit staatlichem Zwang operiert. Allerdings wird durch derartige Interventionen der Entscheidungsprozess der Betroffenen notwendig beeinflusst. Dies allein kann jedoch für eine Verletzung von Autonomie nicht hinreichend sein, da sonst z. B. selbst Ratschläge von Freunden als autonomiefeindlich einzustufen wären. Bei genauerem Hinsehen zeigt sich aber, dass die psychologisch raffinierte Beeinflussung deshalb problematisch ist, weil sie vielfach verdeckt stattfindet und vom Akteur gänzlich unbemerkt abläuft. Er kann sich dazu nicht kritisch und selbstbestimmt verhalten.

In philosophischer Hinsicht hat Gerald Dworkin zwischen einer Effektivitätsbedingung und einem Kriterium des unabhängigen Entscheidungsprozesses (*independent procedure requirement*) unterschieden. Dies spiegelt die Trennung zwischen Handlungs- und Entscheidungsprozessproblem wider: Geht es bei ersterem darum, einmal geformte Präferenzen tatsächlich umsetzen und Wahlfreiheit ausüben zu können, liegt der Fokus bei zweiterem auf der Möglichkeit einer kritischen Reflexion der Präferenzen. Hinreichende und notwendige Bedingung

[325] Für eine detaillierte Bewertung einzelner, spezifischer *nudges* vor dem Hintergrund eines materialen Autonomieverständnisses siehe Hacker (2016).

[326] Siehe dazu oben, S. 241.

für eine Unabhängigkeit des Entscheidungsprozesses ist es, dass die Möglichkeit zu einer kritischen Reflexion von Entscheidungsergebnis und -prozess besteht und diese zumindest bisweilen auch vom Individuum genutzt wird. Dies ist jedoch dann nicht mehr gewährleistet, wenn auf den Prozess verdeckt Einfluss genommen wird.

Dieses philosophische Ergebnis legt eine materiale Bestimmung der negativen Privatautonomie nahe: Ebenso wie im Bereich der positiven Privatautonomie Materialisierung auf die tatsächliche Möglichkeit der Entfaltung der individuellen Präferenzen drängt, ist auf der negativen Seite die tatsächliche Möglichkeit der Unabhängigkeit der individuellen Entscheidung zu verbürgen. Dem steht nicht nur Zwang im Weg, sondern ebenso verdeckte Lenkung. Materialisierte negative Privatautonomie ist demnach zu verstehen als tatsächliche Freiheit von zwangsweiser *oder* verdeckter Beeinflussung des Entscheidungsergebnisses oder auch des Entscheidungsprozesses. Beides ist jedoch nicht schlechthin unzulässig, sondern gleichermaßen rechtfertigungsbedürftig. Auf den folgenden Seiten sollen daher verschiedene Möglichkeiten des Umgangs mit und der Rechtfertigung von solchen, mitunter äußerst subtil wirkenden Techniken diskutiert werden.

b) Lösungen für das Entscheidungsprozessproblem

Die bisherige Literatur bietet als Ausweg aus dem Problem der Beeinflussung des Entscheidungsprozesses einerseits Verpflichtungen zur Wahl einer Alternative (*required active choosing*, dazu unter i.) an und macht ferner das Argument der Unvermeidbarkeit von Paternalismus stark (dazu unter ii.). Beide Ansätze bieten jedoch keine überzeugenden Lösungen für das Entscheidungsprozessproblem. Vielmehr werden diese erstens in freiwilligen (dazu unter iii.) und zweitens in transparenten Formen der Beeinflussung liegen (dazu unter iv.).

i. Required active choosing: ein Ausweg?

Einen ersten möglichen Ausweg könnten Strategien bieten, die unter dem Schlagwort des *required active choosing*[327] zusammengefasst werden. Sie unterscheiden sich von den bisher angesprochenen Techniken darin, dass keine *default rule* oder sonstige Voreinstellung mit Abwahlmöglichkeit vorgesehen ist. Vielmehr wird der Akteur zu einer aktiven Entscheidung verpflichtet, ohne dass der Inhalt der Entscheidung in die eine oder andere Richtung vorgeprägt wäre[328]. Beispiele da-

[327] Sunstein/Thaler (2003), S. 1173.

[328] Mitchell (2005), S. 1259 Fn. 51 meint, dass auch *required active choosing* eine Form der *default rule* sei. Allenfalls könnte man es als eine prozedurale *default rule* ansehen, weil auch hier etwas vorgegeben wird, nämlich der Entscheidungsprozess. Dennoch bestehen aber zwei grundlegende Unterschiede zu *default rules*: Zum ersten kann der Entscheidungsprozess, also die Tatsache, dass eine Entscheidung getroffen werden soll, nicht abgeändert werden. Es exis-

für wären, dass man die Entscheidung über die Aufnahme in ein Betriebsrentenprogramm einfach im Arbeitsvertrag anspricht und statt einer dispositiven Regel zwei (oder mehr, je nach Zahl der Rentenprogramme) Kästchen in den Vertrag aufnimmt, von denen eines angekreuzt werden muss. Gleiches kann man sich auch vorstellen hinsichtlich der Entscheidung über die Frage, ob man ein Widerrufsrecht vereinbaren möchte, wenn dieses nicht zwingend vorgegeben ist[329].

Der Vorteil eines solchen Vorgehens ist, dass dann tatsächlich keine Beeinflussung der Sachentscheidung durch den *status quo bias* stattfindet, zumal keine verdeckte[330]. Allenfalls *framing* kann in diesen Konstellationen eine Rolle spielen, was aber durch ein möglichst neutrales Design zumindest minimierbar ist. Gleichzeitig ist damit aber auch klar: Dann erfolgt auch keine Gegensteuerung gegen andere kognitive Verzerrungen als den *status quo bias*. Es wird lediglich die Sachentscheidung ins Bewusstsein gehoben und eine aktive Wahl verlangt. Phänomenen wie Überoptimismus, *confirmation bias* oder *herding* wird durch eine solche Strategie der aktiven Wahl nicht entgegengewirkt. Damit ist dieses Konzept schon aufgrund seiner Wirkung im hier interessierenden Kontext der Reduzierung kognitiver Verzerrungen nur von (auf den *status quo bias*) begrenztem Nutzen.

Ein weiteres Problem kommt hinzu vor dem Hintergrund der negativen Privatautonomie: *Required active choosing* vermeidet zwar eine verdeckte Beeinflussung, operiert dafür aber ganz offen mit einem Zwang, nämlich dem Zwang zu einer Entscheidung[331]. Es wird das zweite Problemfeld der negativen Privatautonomie, die verdeckte Lenkung, einfach durch das erste ersetzt. Zwar bezieht sich der Zwang nicht auf den Entscheidungsinhalt, sondern nur auf die Metafrage, ob überhaupt eine Entscheidung getroffen werden muss. Dies wiegt aus der Perspektive des Konflikts mit der Privatautonomie sicherlich weniger schwer als eine Determination des Inhalts. Nichtsdestoweniger verbürgt negative Privatautonomie auch die Freiheit, sich manchmal nicht entscheiden zu müssen. Ein solches Verhalten kann im Übrigen wegen begrenzter Aufmerksamkeits- oder zeitlichen Ressourcen völlig rational sein. Man kann nicht immer alle relevanten Punkte

---

tiert kein *opt out* aus dem *active choosing*, dieses ist vielmehr *required*. Daher macht der Begriff des *default* an sich wenig Sinn, impliziert er doch eine Regel für den Fall, dass eine mögliche Wahl nicht getroffen wurde. Zum zweiten, und das ist entscheidend, legt das Verfahren jedoch keine inhaltliche Position fest, wie dies übliche *default rules* tun. Daher wird *required active choosing* im Folgenden als eigene Kategorie neben *default rules* betrachtet.

[329] Eidenmüller (2011), S. 134 ff.; dazu ausführlich unten, S. 546 ff.

[330] Choi/Laibson/Madrian/Metrick (2002) S. 77 und S. 86 zeigen, dass der Lenkungseffekt bei *required active choosing* geringer ist als bei einer automatischen Aufnahme in ein Betriebsrentenprogramm. Diese Differenz kann auf den *status quo bias* zurückgeführt werden: Carroll/ Choi/Laibson/Madrian/Metrick (2009), S. 1641.

[331] Carroll/ Choi/Laibson/Madrian/Metrick (2009), S. 1641; Sunstein (2017); id. (2015), S. 113 ff.

aktiv entscheiden, dies droht vielmehr zu einer Überforderung des Individuums durch ständige Entscheidungssituationen zu führen[332]. Dispositives Recht erfüllt daher zum Beispiel gerade den Zweck, dass die Vertragsparteien nicht jeden Punkt des Vertrags ausdiskutieren müssen[333].

Auch eine Verpflichtung zur aktiven Entscheidung bietet für die hier interessierenden Fälle daher keinen Ausweg aus dem Entscheidungsprozessproblem. Denn zum einen wird schon (mit der Ausnahme des *status quo bias*) der Regelungszweck verfehlt, einem *bias* entgegenzuwirken. Zum anderen steht auch diese Strategie in einem, wenn auch anders gelagerten, Konflikt mit der Privatautonomie, die in ihrer negativen Form gerade darauf gerichtet sein kann, sich nicht entscheiden zu müssen. Auch *required active choosing* bedarf daher einer normativen Rechtfertigung und ist keine Pauschallösung des Entscheidungsprozessproblems.

ii. Unvermeidbarkeit des Paternalismus bzw. der Beeinflussung: eine weitere Lösung?

Ein zweites Argument wird besonders von Sunstein und Thaler immer wieder zur Rechtfertigung des libertären Paternalismus herangezogen: die Unvermeidbarkeit von Paternalismus[334]. Grundgedanke der beiden Autoren ist dabei, dass eine Entscheidung für irgendeine Form von Struktur, sei es nun die Architektur eines Gebäudes oder eine rechtliche *default rule*, und damit irgendeine Beeinflussung der Betroffenen unvermeidlich ist. Jamie Kelly hat kürzlich mit Recht darauf hingewiesen, dass allerdings nicht jede Beeinflussung eine paternalistische Intervention darstellt[335]. Dies ist nur der Fall, wenn sie zum Wohl des Betroffenen erfolgt. Selbst *nudges* können zum Schaden Einzelner angewandt werden, wenn sie z. B. auf die Maximierung der Gesamtwohlfahrt oder aber auf soziale Umverteilung hin angelegt sind[336]. Präziser wäre das Argument von Sunstein und Thaler daher so zu formulieren: Da eine Beeinflussung unvermeidlich erfolgt, sollte diese doch paternalistisch, also zum Wohle der Betroffenen, wirken[337].

So einleuchtend dies auf den Blick klingt, so sehr zeigt sich bei näherem Hinsehen, dass dieses Argument sowohl in der Prämisse als auch der Konklusion

---

[332] Blumenthal-Barby (2013), S. 193; Sunstein (2014), S. 130–132.

[333] Statt vieler Möslein (2011), S. 33 f.; Ayres/Gertner (1989), S. 92 f.; Williamson (1985), S. 70 f.

[334] Sunstein/Thaler (2003), S. 1164–1166 und S. 1171–1183; vgl. ferner Bernheim/Rangel (2007), S. 469.

[335] Kelly (2013), S. 219. Thaler und Sunstein sprechen dann in ihrem populären Werk „Nudge" auch nicht mehr von der Unvermeidbarkeit von Paternalismus, sondern von der Unvermeidbarkeit von Beeinflussung durch *nudging* (Thaler/Sunstein, 2008, S. 10).

[336] Kelly (2013), S. 222–225.

[337] Vgl. Thaler/Sunstein (2008), S. 10.

verfehlt ist. Hinsichtlich der Prämisse der Unvermeidbarkeit von Beeinflussung hängt dies unmittelbar mit den Erwägungen zur Freiwilligkeit zusammen: Immer dort, wo eine freiwillige Entscheidung der Betroffenen möglich und sinnvoll ist, muss die Entscheidung nicht von dritter Seite, etwa durch einen Planer, getroffen werden. Und für die Konklusion gilt: Selbst wenn eine solche Entscheidung in den übrigen Fällen unvermeidbar sein sollte, so ersetzt diese Notwendigkeit jedoch nicht die normative Begründung der Entscheidung[338]. Sie zeigt aber auf, dass man es in diesen Fällen dann nur noch um das „Wie" und das „Wohin", nicht aber um das „Ob" von Handlungslenkung geht.

iii. Erste Lösung: Freiwilligkeit der Lenkung

Das Entscheidungsprozessproblem könnte jedoch auf eine andere Art aufgelöst werden: Man kann die Lenkungsmaßnahme selbst dem Akteur zur Wahl stellen, sie also nur auf freiwilliger Basis durchführen[339]. So ist vorstellbar, dass einer Vertragspartei im Laufe von Vertragsverhandlungen angeboten wird, sie über mögliche kognitive Defizite, die für den Vertragsschluss relevant sein könnten, aufzuklären und mit ihr nach Wegen der Reduzierung derselben zu suchen. *Debiasing* fände dann nur statt, wenn die betreffende Person dies wünscht. Damit verschwindet der Vorwurf des Eingriffs in die Privatautonomie, denn ein Eingriff besteht dort nicht, wo er aufgrund freier Einwilligung erfolgt[340].

Für das Autonomieproblem bieten freiwillige Maßnahmen durchaus eine theoretische Lösung. Sie ist jedoch wohl nur in seltenen Fällen wirklich praktikabel. Denn es wird viele Situationen geben, in denen eine lediglich freiwillige Lenkung entweder nicht möglich oder nicht sinnvoll ist. Ersteres ist dann der Fall, wenn aufgrund begrenzter Ressourcen die Strategie nicht optional zur Wahl gestellt werden kann. Man denke nur an eine nicht replizierbare Entscheidungsstruktur. So kann die physische Platzierung von Aufzügen und Treppen nur auf genau eine Weise erfolgen – hier kann also der Gebäudebesucher nicht entschei-

---

[338] So auch Kelly (2013), S. 221 ff.

[339] Siehe dazu ausführlich unten, S. 602 ff.

[340] Vgl. Gert/Culver (1976), S. 52 f., die argumentieren, eine Einwilligung des Betroffenen nehme einer Handlung das paternalistische Element. Man sollte die Frage des Autonomieerhalts durch Einwilligung nicht mit der Streitfrage zwischen substantiellen und formalen Autonomiekonzeptionen verwechseln, ob eine freiwillige Auslagerung einer Entscheidung an externe Instanzen noch als autonom gelten kann. Zwar wäre in der Tat eine Handlung, die lediglich auf freiwilliger Lenkung beruht, für die substantiellen Theorien keine autonome Handlung mehr. Dies zeigt jedoch nur einmal mehr die Schwierigkeiten eines mit substantiellen Konzepten operierenden Autonomiekonzepts. In rechtlicher Hinsicht ist jedenfalls ausreichend, dass das Individuum die tatsächliche *Möglichkeit* hat, sich autonom zu verhalten, die Lenkung also nicht erzwungen oder verdeckt ist. Diese Möglichkeit besteht, wenn es die Lenkungswirkung ablehnen kann. Ob es diese Möglichkeit nutzt (und damit im substantiellen Sinne autonom handelt oder nicht), obliegt dem Individuum selbst, nicht dem Recht.

den, ob er diese oder jene Anordnung präferiert, und damit auch nicht freiwillig diejenige wählen, die ihn durch eine weitere Entfernung der Aufzüge zum Treppensteigen animiert.

Beispiele dafür, dass eine freiwillige Lenkung zwar möglich, aber nicht sinnvoll ist, sind noch zahlreicher. Einschlägig ist etwa eine zwar theoretisch, jedoch nur unter größtem Aufwand duplizierbare Entscheidungsarchitektur wie eine Cafeteria. Es ist dem Betreiber unzumutbar, in einer Institution mehrere Cafeterien parallel anzubieten, damit der Kunde sich frei entscheiden kann, ob er heute in derjenigen speist, die den Salat ins Rampenlicht stellt, oder in derjenigen, die das Spotlight auf die Schokotorte richtet. Ferner kann die Freiwilligkeit unzweckmäßig sein, wenn die Wirksamkeit des *debiasing* durch den Schwund an Teilnahme infolge der lediglich freiwilligen Konzeption zu stark minimiert wird. Dies hängt ganz davon ab, wie gut sich die Frage nach dem Interesse an korrektiven behavioralistischen Strategien wie *debiasing* in die jeweilige Entscheidungssituation einkleiden lässt. Im Kontext einer Vertragsverhandlung erscheint dies nicht einfach. Es käme hier jedoch womöglich auf einen Versuch an, denn vorstellbar ist auch, dass sich einige Betroffene durch die Perspektive, eine bessere Entscheidung treffen zu können, durchaus zu einer Wahl von *debiasing* verlocken lassen. Für solche Konstellationen ist freiwillige Lenkung in der Tat eine lohnende Perspektive. Unabhängig von dieser Abschätzung jedoch bleibt jedenfalls für einen erheblichen Teil der Fälle freiwillige Lenkung impraktikabel. Die Lösung erscheint daher eher theoretischer Natur. Praktisch sind nicht-wählbares *debiasing* und eine generell zwingende Lenkung des Entscheidungsprozesses häufig unumgänglich, wenn sie wirksam sein sollen. Damit bleibt aber auch das Entscheidungsprozessproblem virulent.

iv. Zweite Lösung: Transparenz statt Verdecktheit der Lenkung

Wie gesehen liegt das Entscheidungsprozessproblem weniger darin begründet, dass ein Zwang ausgeübt würde, sondern darin, dass verdeckt auf Entscheidungen eingewirkt wird. Diese Beanstandung verschwindet jedoch, wenn die Einwirkung dem Entscheider bewusst ist: Dann kann er dies kritisch reflektieren und sich bewusst auf der Sachebene gegen die Beeinflussung entscheiden, also gegen die Wirkung der Lenkung, wenn schon nicht gegen die Lenkung des Entscheidungsprozesses selbst. Die Beeinflussung hat dann die gleiche Qualität wie ein informationeller Hinweis[341], sofern die Kosten der Entscheidung gegen die Lenkungsrichtung niedrig genug sind.

[341] Coons/Weber (2013), S. 21; Blumenthal-Barby (2013), S. 191 f. argumentiert dagegen, Transparenz alleine könne nicht genügen, um Freiheitsbeschränkungen vorzubeugen, da der Lenkungseffekt dadurch nicht aus der Welt geschafft sei. Wollte man dem folgen, so wären

Bei einer transparenten Intervention läge auch nach der materialen Fassung der (negativen) Privatautonomie kein Konflikt vor. Denn wie gesehen sind nur verdeckte, nicht hingegen offene Formen der Lenkung des Entscheidungsprozesses mit Blick auf die Privatautonomie relevant. Dass die Beeinflussung des Entscheidungsprozesses, wenngleich offen, unausweichlich ist, lässt sie nicht als Fall staatlichen Zwangs erscheinen[342], so dass auch das erste hinreichende Kriterium der Definition negativer Privatautonomie nicht erfüllt ist. Denn eine solch extensive Interpretation von Zwang und Privatautonomie würde das Begriffsverständnis sprengen und praktisch jede Form von Handeln überhaupt als Zwang qualifizieren, da im Grunde jegliches Verhalten Einfluss auf den Entscheidungsprozess irgendeiner weiteren Person hat. Die Frage ist somit nur: Wann kann man davon sprechen, dass eine Entscheidungsbeeinflussung hinreichend offengelegt wurde?

Zum einen ist dies sicherlich immer dann der Fall, wenn ausdrücklich auf die Entscheidungslenkung hingewiesen wurde. Dies wird allerdings wiederum nur selten praktikabel sein. Dann müsste etwa im Cafeteriabeispiel immer noch eine Hinweistafel neben dem Buffet stehen, auf der vermerkt ist, dass dieses nach diesen und jenen Gesichtspunkten zur Minimierung dieser und jener psychologischen Effekte gestaltet wurde; oder im Vertragskontext müsste mit einem selbstständigen Hinweis darauf aufmerksam gemacht werden, dass bewusst eine *default rule* gewählt wurde, die etwa dem *optimism bias* entgegenwirkt. Solche Verfahrensweisen sind allerdings vor allem theoretisch denkbar. In der Praxis nimmt solche Hinweise kaum jemand zur Kenntnis, und wenn doch, sind sie wenig hilfreich. Sie erhöhen vielmehr, gerade im Zusammenhang mit vorvertraglichen Informationen, nur die Menge der Pflichtinformationen und verstärken Informationsüberlastung. Gerade das Funktionieren von dispositivem Recht als Instanz zur Vereinfachung von Vertragsabschlüssen[343] verträgt sich schlecht mit ständigen Hinweisen auf dessen potentielle Lenkungsrichtung während des Verhandlungsprozesses. Allerdings haben George Loewenstein und Kollegen jüngst zeigen können, dass eine Warnung, dass Betroffene einem *nudge* unterliegen, nicht dazu führte, dass die verhaltenslenkende Wirkung von *default rules* unterblieb[344]. Hier konnte also immerhin Transparenz hergestellt werden, ohne den Effekt der Intervention zu verringern. Rein technisch besteht also durchaus die Möglichkeit, Transparenz und Effektivität einer Intervention zu vereinen. Die genannten Praktikabilitätshindernisse (Erhöhung der Informationslast etc.) bleiben jedoch bestehen.

---

jedoch auch jegliche Ratschläge von Freunden als freiheitsbeschränkend auszulegen, was zu weit führt, siehe nur Hausman/Welch (2010), S. 127, sowie oben, S. 255.

[342] So auch Englerth (2007), S. 238; Hausman/Welch (2010), S. 127.

[343] Möslein (2011), S. 33 f.; Williamson (1985), S. 70 f.

[344] Loewenstein/Bryce/Hagmann/Rajpal (2015).

Zum anderen aber kann Transparenz auch dadurch erzeugt werden, dass aus der Lenkung selbst unmittelbar ersichtlich ist, dass eine Beeinflussung von Entscheidungsverhalten erfolgt, ohne dass es dann noch eines ausdrücklichen Hinweises auf diesen Umstand bedürfte. Das ist etwa beim *debiasing* durch direkte Hinweise auf einen bestimmten *bias* der Fall. Wenn zum Beispiel bei einer Vertragsverhandlung (etwa in Umsetzung einer zwingenden gesetzlichen *debiasing*-Bestimmung) darauf aufmerksam gemacht wird, dass Menschen in bestimmten Situationen zu einer Überschätzung ihrer eigenen Fähigkeiten neigen, so ist damit gleichzeitig unzweideutig für den Rezipienten angezeigt, dass damit sein Entscheidungsprozess angesprochen ist. Wenn ein solcher Hinweis wirkt[345], dann nur durch eine aktive Auseinandersetzung des Rezipienten damit, nicht durch Passivität. Eine verborgene Lenkung ist daher ausgeschlossen. Anders liegt es im Fall der *default rule*: Wird auf sie nicht eigens aufmerksam gemacht, ist sie gewissermaßen der Prototyp der versteckten Beeinflussung des Entscheidungsergebnisses. Zwischen diesen beiden klaren Fällen liegen andere Techniken des *debiasing*, bei denen zwar nicht direkt auf einen *bias* hingewiesen, sondern narrativ vorgegangen wird: Darunter können etwa kurze Anekdoten über die potentiellen (negativen oder positiven, je nach Richtung des *bias*) Folgen von Investmententscheidungen fallen, aber auch Schockbilder beim Zigarettenverkauf[346]. Je nach Ausgestaltung, vor allem psychologischer Subtilität, wird man hier entscheiden müssen, ob die Transparenz der Entscheidungslenkung hinreichend groß ist. Bei Schockbildern dürfte dies relativ eindeutig zu bejahen, bei narrativen Techniken ohne Hinweis auf den *bias*, dem entgegengewirkt werden soll, eher zu verneinen sein[347].

Für die Reduktion gewisser *biases* jedoch kann Transparenz nicht nur impraktikabel, sondern auch gänzlich kontraproduktiv sein[348], etwa beim *endowment effect*. Denn hier käme es beim *debiasing* gerade darauf an, dass die Betroffenen kein Gefühl von Eigentum (*sense of ownership*) aufbauen. Legt man die Eigentumsverhältnisse im Zuge des transparenten *debiasing* jedoch offen, kann dies gerade den gegenteiligen Effekt haben[349].

Insgesamt gilt also: Transparenz wäre zwar eine Lösung des Entscheidungsprozessproblems, ist aber in einer erheblichen Anzahl von Fällen nicht praktikabel, bisweilen gar kontraproduktiv. Eine Ausnahme bildet hier das direkte *debiasing*[350], das sogar notwendig mit Transparenz einhergeht. Auch für diese Fälle, in denen Transparenz erreicht werden kann, bleibt jedoch die Frage nach einer nor-

---

[345] Zu den diesbezüglichen Chancen unten, S. 594 ff.
[346] Zu deren bemerkenswerter Effektivität siehe die Metastudie von Hammond (2011).
[347] Weitere Beispiele finden sich bei Hacker (2016).
[348] Coons/Weber (2013), S. 20.
[349] Jolls/Sunstein (2006), S. 233.
[350] Dazu ausführlich unten, S. 593 ff.

mativen Fundierung der Lenkungsrichtung, unabhängig von dem Problem des Paternalismus, offen[351].

Klar ist nach dem Gesagten aber auch: Wo immer möglich, sollte Heimlichkeit der Lenkung von Verhalten vermieden und stattdessen Offenheit gefördert werden. Nur dann kann das Individuum seine Letztentscheidungskompetenz auch wahrnehmen, und die Rede von der Wahlfreiheit verkommt nicht zur Farce. Dies hat auch politische Implikationen, die später noch ausführlicher beleuchtet werden[352]: Wo Transparenz herrscht, erfüllt das Recht eine expressive Funktion[353] und man betritt keine *slippery slope* in Richtung eines kognitiv manipulativen, totalitären Lenkungsstaats im Stile einer *Brave New World*[354], der als illiberale Dystopie von den Kritikern von *behavioral law and economics* bisweilen an die Wand gemalt wird[355].

3. Das Verhältnis von materialisierter Privatautonomie und beschränkter Rationalität

Blicken wir in einer kurzen Zwischenbilanz auf das bisher Gesagte zurück, so lag die Relevanz der Privatautonomie für die Beurteilung von libertär paternalistischen und *debiasing*-Strategien bisher vor allem in ihrer negativen Dimension. Eine behutsame Materialisierung von deren negativer Seite kann wie gezeigt helfen, das Entscheidungsprozessproblem klarer zu fassen und die Notwendigkeit normativer Zielerwägungen aufzuzeigen. Daraus ergeben sich dann Anknüpfungspunkte für Lösungsansätze, die nicht in dem Argument der Unvermeidbarkeit, sondern in Freiwilligkeit und Transparenz wurzeln. Mittels dieser beiden Strategien, die allerdings nicht universell einsetzbar sind, kann der Konflikt mit negativer Privatautonomie vermieden werden.

Abschließend soll hier jedoch noch einmal die Frage nach dem grundsätzlichen Verhältnis von beschränkter Rationalität und Materialisierung von Privatautonomie gestellt werden. Denn wenn verhaltensökonomisch motivierte Techniken schon zu einer Ausweitung des Begriffs der negativen Privatautonomie geführt haben, dann liegt der Schluss nahe, dass es sich bei der positiven Dimension womöglich ebenso verhalten und deren weitere Materialisierung angezeigt sein mag. Die folgenden Ausführungen werden jedoch erweisen, dass die Dinge so einfach nicht liegen. Dazu sind jedoch zunächst einige Bemerkungen nötig, die

---

351 Dazu unten, § 7 ff.

352 Siehe unten, S. 618 ff.

353 Dazu etwa Sunstein (1996); Feldman/Lobel (2015), S. 314–317.

354 Vgl. zum philosophischen Diskurs über diesen Konnex und den Wert von Autonomie Christman (1988), S. 120 sowie Young (1982), S. 36–39.

355 So etwa Wright/Ginsburg (2012), S. 1067 und S. 1075 ff.; M. White (2010), S. 212; White (2013), S. 81; O'Neil (2011); siehe auch van Aaken (2015), S. 112; zu dieser Problematik auch Jolls/Sunstein (2006), S. 231 f.; Conly (2013), S. 30.

das Phänomen der materialen positiven Privatautonomie noch einmal konzeptionell schärfer fassen.

a) Materiale Voraussetzungen als Funktionsbedingungen von Privatautonomie

Man muss sich zunächst noch einmal die zwei Dimensionen vergegenwärtigen, die der Privatautonomie zukommen[356]: Einerseits ist sie subjektives Recht des Einzelnen und damit eine Grundlage einer freiheitlichen Gesellschaft. Andererseits ist sie, und diese terminologische Vermischung mag man bedauern, objektives Prinzip der Rechtsordnung und als solche Grundlage der auf Verhandlungen basierenden, dezentralen Kraft von Marktwirtschaft und Wettbewerb. Oben wurde nun weiterhin bemerkt, dass jede Beschränkung der subjektiv-rechtlichen Privatautonomie als rechtfertigungsbedürftiger Eingriff zu klassifizieren ist[357]. Daran ist im Ergebnis auch festzuhalten, dieser Befund muss jedoch angesichts ihrer positiven und negativen Seite präzisiert werden.

Vorab ist klarzustellen, dass trotz der Anknüpfung an die liberale philosophische Tradition damit keinesfalls einer „unbegrenzten Freiheit der Rechtsgenossen in der Gestaltung ihrer Rechtsbeziehungen"[358] das Wort geredet werden soll. Dass Einschränkungen der Privatautonomie auch tatsächlich gerechtfertigt werden können, steht außer Frage; die Rede von der normativen Rechtfertigung ist daher keine Leerformel. Durch das beschriebene Regel-Ausnahme-Verhältnis von Privatautonomie und Beschränkung soll auch keine generelle Abwägungsvermutung zugunsten der Privatautonomie aufgestellt werden, die etwa erhöhte Anforderungen an die Rechtfertigung von Einschränkungen mit sich brächte.

Andererseits ist an dieser Stelle eine weitere, wichtige Präzisierung angebracht: Viel eher als von der missverständlichen rechtlichen Verfasstheit[359] sollte man von der materialen Gebundenheit von Privatautonomie reden. Denn wie gesehen ist die effektive Wahrnehmung von positiver Privatautonomie an eine Reihe von tatsächlichen Voraussetzungen geknüpft. Dies gilt sowohl für die Möglichkeit des Einzelnen, sein subjektives Recht auszuüben, als auch gleichzeitig für die Effektivität von Privatautonomie als objektivem Prinzip und Mechanismus des Wettbewerbs. Das Recht muss daher gewährleisten, dass diese Funktionsbedingungen von Privatautonomie erfüllt sind. Tut es dies, so stellen derartige Regeln zumindest keinen Eingriff in deren positive Dimension dar. Vielmehr werden dadurch erst die Voraussetzungen für deren tatsächliche Inanspruchnahme geschaffen. Ein prominentes Beispiel wären Informationsregeln, durch die in

---

[356] Dazu im Einzelnen oben, S. 232 ff.

[357] Siehe oben, S. 241.

[358] Dies ist die Gefahr, die Raiser (1960), S. 127 sieht und die ihn veranlasst, das Regel-Ausnahme-Verhältnis von Privatautonomie und deren Beschränkung rechtstheoretisch abzulehnen.

[359] Dazu oben, S. 237.

Fällen von Informationsasymmetrie das Funktionieren des privatautonomen Verhandlungsmechanismus überhaupt erst gewährleistet werden soll[360].

Eine solche Einordnung von Regeln als Funktionsbedingungen von positiver Privatautonomie ist strukturverwandt mit der Feststellung, dass das Kartellrecht und zumal das Kartellverbot notwendige Voraussetzung von Wettbewerbsfreiheit ist, und nicht Eingriff darin[361]. Es zeigt sich einmal mehr die enge Beziehung von Vertragsfreiheit und Wettbewerbsfreiheit[362]. Hier wie dort geht es um die Erkenntnis, dass das Funktionieren von freier Verhandlung, Marktwirtschaft und Wettbewerb nicht ohne konstitutive, notwendige Voraussetzungen auskommt, deren Garantie der Rechtsordnung anheimgestellt ist[363]. Damit ist gleichzeitig jedoch ein Spannungsverhältnis aufgerufen zwischen diesen konstitutiven Regeln, die Wettbewerb und Privatautonomie überhaupt erst effektiv ermöglichen und stabilisieren, und dem auf größtmögliche Verwirklichung dringenden Recht der Individuen auf Wettbewerbsfreiheit und Vertragsfreiheit. Denn diese sind durch die Regeln zur Wahrung der Funktionsbedingungen daran gehindert, schrankenlos ihre Ziele zu verfolgen und ihre Freiheit praktisch werden zu lassen (bzw. im Einzelfall zu missbrauchen). Wie soll dieses Spannungsverhältnis aufgelöst werden?

Im Grunde ist klar, dass dem Schutz der systemisch notwendigen Voraussetzungen Vorrang zukommt. Im Wettbewerbsrecht hat sich daher nach zähem Ringen historisch die grundsätzliche Entscheidung zugunsten des Kartellverbots durchgesetzt[364]. Zwar schränkt es faktisch die Freiheit der Wettbewerbsteilnehmer ein, Verträge nach ihrem Gutdünken mit Wettbewerbsteilnehmern abzuschließen. Dies rechtfertigt sich jedoch aus einer zweifachen Überlegung: Zum einen ist die Freiheit zum Abschluss eines Kartellvertrags gerade nicht schützenswert, da sie auf die Beschränkung, und nicht die Verwirklichung, von Wettbewerb zielt. Und zum anderen ist im konkreten Fall, unabhängig von dieser mangelnden Schutzwürdigkeit, jedenfalls der Schutz der konstitutiven Voraussetzungen des Wettbewerbs vorrangig und normativ gewichtiger als die Wettbewerbsfreiheit der potentiellen Kartellanten. Konstitutive Regeln ermöglichen erst das Funktionieren des Systems. Die Wettbewerbsfreiheit würde sich sonst partiell selbst aufheben – dies ist gerade das Paradox der Freiheit[365].

---

360 Siehe dazu ausführlich unten, § 9.

361 Fikentscher/Hacker/Podszun (2013), S. 55–57.; Fikentscher (1997), S. 71.

362 Vgl. dazu nur Raiser (1960), S. 133; Atiyah (1979), S. 398 ff. und S. 697 ff.

363 Vgl. Fikentscher/ Hacker/Podszun (2013), S. 51 f., dort als *systemic regulation* bezeichnet.

364 Vgl. nur Fikentscher (2001), S. 447 f. und S. 454.

365 Der Begriff geht zurück auf Karl Popper, der damit die Erwägung Platons in dessen Politeia (562b-565e, besonders 564a) charakterisiert, dass Freiheit sich selbst aufzuheben vermag, indem etwa in einer Demokratie das Volk freiwillig einen Tyrannen wählt: Popper (1975),

Inwieweit lassen sich diese Gedanken nun auf den Fall der Privatautonomie übertragen? Auch dort gibt es Konstellationen, in denen der Inhalt einer Vereinbarung derart gegen übergeordnete Prinzipien – wie auch immer man diese definiert – verstößt, dass man die Ausübung von Privatautonomie als nicht mehr schützenswert einordnet. Beispiele wären § 138 Abs. 2[366] und Abs. 1, § 134 und § 242 BGB. Das sind jedoch Ausnahmefälle, in denen externe Wertungen die Privatautonomie überlagern und ihr Grenzen aufzeigen. Dem soll hier nicht im Einzelnen weiter nachgegangen werden. Interessanter ist die zweite Erwägung: die Wahrung konstitutiver Voraussetzungen, also gewissermaßen von Grenzen, die von innen gezogen werden. Sie steht letztlich hinter der gesamten Materialisierungsdiskussion. Die Frage lautet nur: Welche tatsächlichen Voraussetzungen sind funktional konstitutiv für die Ausübung von Privatautonomie? Die Beantwortung dieser Frage in ihrer Allgemeinheit würde den Rahmen dieser Arbeit sprengen. Zu bemerken ist nur, dass diese Voraussetzungen nicht identisch sind mit den Bedingungen für einen perfekten Vertrag[367]: Jene zielen auf das *notwendige* Minimum für eine *effektive* Ausübung von Privatautonomie, diese auf *hinreichende* Bedingungen für deren *optimale* Wahrnehmung[368]. Im hiesigen Kontext kommt es jedoch vor allem auf einen bisher wenig beleuchteten Ausschnitt an: Ist die Abwesenheit von beschränkter Rationalität eine konstitutive, tatsächliche Voraussetzung für die adäquate Wahrnehmung von Privatautonomie? Wenn dem so wäre, dann müsste vollständige Rationalität unter die materiale positive Privatautonomie fallen. Eine solche Einordnung hätte nicht unerhebliche Sprengkraft. Daher lohnt es sich, diesem Gedanken nachzugehen.

b) Weitere Materialisierung der positiven Privatautonomie?

Prima facie ist der Gedanke, Materialisierung positiver Privatautonomie und beschränkte Rationalität zu verknüpfen, auch durchaus naheliegend. Denn jene fragt ja gerade nach den tatsächlichen Bedingungen der Möglichkeit der effektiven Inanspruchnahme von Vertragsfreiheit. Freiheit von emotionalen Drucksitu-

---

S. 257 und S. 608 ff.; zum Ganzen Fikentscher (1997); vgl. ferner Fikentscher/ Hacker/Podszun (2013), S. 51.

[366] Exemplarisch zu § 138 Abs. 2 BGB Canaris (2000), S. 280 f.

[367] Den perfekten Vertrag definieren Cooter/Ulen (2011), S. 291 f. wie folgt: „When transaction costs are zero, the contract is a perfect instrument for exchange. Every contingency is anticipated; every risk is internalized; all relevant information is communicated; no gaps remain for courts to fill; no one needs the court's protection from deceit or abuse; nothing can go wrong." Der perfekte Vertrag kann damit die Präferenzen der Parteien optimal abbilden (Hatzis, 2006, S. 163).

[368] Vgl. zu letzterer These Grundmann (2005), S. 196; Hatzis (2006), S. 163–167; Cooter/ Ulen (2011), S. 295–299; vgl. auch etwa die ähnlichen Bedingungen, die Adam Smith als Voraussetzung für das Funktionieren der *invisible hand* aufführt, bei Fikentscher/Hacker/Podszun (2013), S. 15 f.; ferner ausführlich Viner (1927).

ationen und strukturell ungleicher Verhandlungsmacht sind, bei allen Detailfragen, konsentierte Beispiele für solche materialen Grundlagen[369]. Die Freiheit von beschränkter Rationalität könnte man, so mag es scheinen, daher auch ohne Weiteres hinzuzählen.

Daran ist richtig, dass der Grad an Rationalität, welcher der jeweiligen Verhandlungspartei zu Gebote steht, rein faktisch für die Wahrnehmung von Privatautonomie in Vertragsverhandlungen unabweisbar relevant ist. Ein Beispiel mag dies verdeutlichen: Ebenso wie die meisten Bürgen die in den Fällen der Rechtsprechung betroffenen Angehörigenbürgschaften ohne die emotionale Drucksituation durch die Verwandtschaft zum Hauptschuldner nie eingegangen wären, würde so mancher Vertrag nicht oder zumindest nicht so geschlossen, wenn nicht einer der Beteiligten beschränkt rational handelte[370]. Man denke nur an den überoptimistischen Kauf von Aktien oder an den durch *availability* angeregten Versicherungsvertrag nach einem Erdbeben. Demgegenüber stand den Vätern des BGB der rational kompetente *homo oeconomicus* als Idealbild und Gewährsmann für die effektive und zielgerichtete privatautonome Gestaltung der Rechtsverhältnisse vor Augen[371].

Auch wenn der *homo oeconomicus* damit unbestritten die Typusfigur ist, die einem privatautonom funktionierenden Privatrechtssystem am ehesten entspricht und daher nicht umsonst unter die Voraussetzungen für einen perfekten Vertrag gezählt wird[372], so stellt sich doch die Frage, ob (nahezu) vollständige Rationalität darüber hinaus eine *notwendige* Bedingung für materiale Privatautonomie überhaupt darstellt. Dies hieße immerhin, dass immer dann, wenn beschränkte Rationalität im Spiel ist, von einer material privatautonomen Vereinbarung keine Rede mehr sein kann.

Die faktische potentielle Kausalität beschränkter Rationalität für den Vertragsschluss darf jedoch nicht über einen fundamentalen Unterschied zwischen den traditionell unter dem Banner der Materialisierung positiver Privatautonomie behandelten Fällen und denen der beschränkten Rationalität hinwegtäuschen: Bislang waren für die Materialisierung positiver Privatautonomie nur solche Umstände relevant, die im (missbilligten) Verhalten *des Vertragspartners* wurzelten[373]. Es handelte sich mithin um exogene Faktoren[374] aus der Sicht dessen, der seiner materialen Privatautonomie verlustig ging. Gerade die Ausnut-

[369] Siehe oben, S. 235.

[370] Siehe nur Köszegi (2014).

[371] Boehmer (1965), S. 83; Schmidt (1980), S. 154 f.; Wieacker (1967), S. 482 (Vertragsrecht des BGB als Ausdruck des „Leitbild[s] des vernünftigen, selbstverantwortlichen und urteilsfähigen Rechtsgenossen“).

[372] Siehe oben, S. 279.

[373] Dazu oben, S. 267.

[374] Zur Terminologie siehe Eidenmüller (2011), S. 139 (exogene Präferenzstörungen) und S. 145 (endogene Präferenzstörungen).

zung der emotionalen Drucksituation durch die Bank im Fall von Angehörigenbürgschaften ist hier ein prominentes Beispiel[375]. In deutlich geringerem Umfang Gegenstand der Debatte waren hingegen endogene Faktoren wie beschränkte Rationalität, die zunächst einmal allein in der betroffenen Person selbst ihren Ursprung haben[376].

Die entscheidende Frage lautet daher: Sollten auch endogene Faktoren stärker als bisher für die tatsächliche Grundlage einer Entscheidung berücksichtigt und zur positiven Privatautonomie im materialen Sinne gezählt werden? Eine Antwort für alle endogenen Faktoren zu geben, fällt naturgemäß schwer. Die Regel muss jedoch allgemein, besonders aber mit Blick auf beschränkte Rationalität lauten, dass solche Faktoren grundsätzlich unbeachtlich sind und nur in Ausnahmesituationen zum Gegenstand materialer Privatautonomie erhoben werden können[377].

Dies entspricht zunächst dem Leitbild des positiven Gesetzesrechts nach dem BGB: Motivirrtümer, wie sie etwa Fehleinschätzungen der Brauchbarkeit eines Produkts infolge beschränkter Rationalität darstellen, sind danach gerade unbeachtlich. Lediglich ausnahmsweise im Fall des beachtlichen Irrtums nach § 119 BGB oder, mit der hiesigen Problematik noch enger verknüpft, in der Extremkonstellation der Geschäftsunfähigkeit, der Bewusstlosigkeit und der vorübergehenden Störung der Geistestätigkeit nach §§ 104 f. BGB bestehen durch endogene Faktoren induzierte materiale Schranken der formalen Privatautonomie[378]. Ferner reagieren jeweils bereichsspezifisch Informationspflichten[379] und bisweilen

[375] Vgl. Canaris (2000), S. 296 f.

[376] Eine gesetzliche Ausnahme bilden die Irrtumsregeln des Anfechtungsrechts gem. § 119 ff. BGB und die Regeln zur Geschäftsfähigkeit gem. § 104 ff. BGB. Diese heben jeweils durchaus auf endogene Mängel der Entscheidungsfindung ab. Bezeichnend ist insoweit aber, dass etwa Canaris die Problematik der Geschäftsunfähigkeit bewusst ausblendet (2000, S. 280) und auch die des Irrtumsrechts nur streift (S. 281). Auch bei Auer (2005), S. 29 werden sie nur gleichsam *en passant* erwähnt. Schmidt hebt ebenfalls vornehmlich auf die exogenen „Ungleichgewichtslagen" ab (1980, S. 155 f.). Eine Materialisierung über die im Gesetz ohnehin angelegte Grenze der Ausübung von Privatautonomie hinaus ist denn in diesen beiden Bereichen bislang auch kaum spürbar und wird auch zum Beispiel von Lorenz in seiner groß angelegten Studie nicht thematisiert (vgl. Lorenz, 1997, S. 88–103 für die Geschäftsunfähigkeit und S. 260 ff. für die Irrtumsanfechtung); siehe zu Möglichkeiten einer dergestaltigen Materialisierung aber unten, S. 695 ff.

[377] Eine ähnliche Regel stellt Lorenz für die Irrtumsanfechtung, mithin eine besondere Ausprägung von endogenen Fehlern, auf (1997, S. 262).

[378] Zu dieser gegenläufigen Richtung von formaler und materialer Privatautonomie treffend Canaris (2000), S. 279. Dies korreliert mit der doppelten Funktion von Recht, das einerseits die formale Wahrnehmung von Privatautonomie erst ermöglicht, andererseits aber materiale Schranken derselben errichtet; vgl. zu dieser Janusköpfigkeit des Rechts Teubner (1988), S. 314, und Habermas (1988), besonders S. 208 f.

[379] Fritsch/Wein/Ewers (2005), S. 279; Fleischer (2001), S. 209 ff.; Canaris (2000), S. 320; Auer (2005), S. 29; umfassend Fleischer (2001) S. 567 ff.

auch Widerrufsrechte[380], etwa bei Haustürgeschäften, auf endogene Unzulänglichkeiten der Entscheidungsfindung. Das Gesetz ist daher bislang zurückhaltend, was die Begrenzung formaler Privatautonomie durch ein an endogene Faktoren anknüpfendes materiales Verständnis derselben anbelangt.

Diese Grundentscheidung sollte letztlich auch für die Frage nach dem Verhältnis von beschränkter Rationalität zu positiver materialer Privatautonomie maßgeblich sein. Kognitive und voluntative Schwächen, wie die Verhaltensökonomik sie offenlegt, sollten daher grundsätzlich nicht zu deren Proprium gezählt werden. In Ausnahmefällen besonders starker Effekte mag dies im Einzelfall anders sein. Dieses Regel-Ausnahme-Verhältnis geht Hand in Hand mit der Einsicht, dass beschränkte Rationalität durchaus in einigen Fällen, nicht aber generell und grundsätzlich korrekturbedürftig ist. Für diese prinzipielle Ausrichtung sprechen im Zusammenhang mit materialer Privatautonomie drei Argumente.

Das erste ist ein konsequentialistisches: Eine Aufnahme der Freiheit von beschränkter Rationalität in den Kreis der notwendigen materialen Voraussetzungen von Privatautonomie würde Rechtssicherheit und Verkehrsschutz empfindlich und letztlich unzumutbar beeinträchtigen. Denn damit würde diese Freiheit qua Art. 2 Abs. 1 GG (und einen entsprechenden Passus der Grundrechtecharta[381]) in den Rang eines Verfassungsguts erhoben. Je nach Sanktionsmechanismus[382] für die Verletzung dieser Freiheit drohte damit aber die Verbindlichkeit von Verträgen erheblich reduziert zu werden. Denn beschränkte Rationalität ist, im Gegensatz zur unerkannten Geisteskrankheit nach § 104 Nr. 3 BGB, oder auch der Bewusstlosigkeit oder der vorübergehenden Störung der Geistestätigkeit nach § 105 Abs. 2 BGB, ein häufiges Phänomen. Andererseits und im Gegensatz zur altersmäßig abgestuften Geschäftsfähigkeit nach §§ 104 Nr. 1 bzw. 106 i. V. m. 2 BGB oder zu Haustürsituationen, die zwar ebenfalls jeweils nicht selten vorkommen, ist beschränkte Rationalität für den Vertragspartner zumeist kaum erkennbar; dies ist auch ein markanter Unterschied zu den bisher unter die Materialisierung der positiven Privatautonomie gefassten Fällen wie der Asymmetrie der Verhandlungsmacht. Es würde mithin eine gänzlich neue, weit verbreitete und für den jeweiligen Vertragspartner kaum abschätzbare Kategorie des *counterparty risk* eingeführt. Das Resultat wäre, dass sich beide Parteien regelmäßig gegen dessen Eintritt versichern müssten. Denkbar wäre weiterhin, dass Alltagsverträge, um über eine versicherungsmäßige Kompensation hinaus die Erfüllung *in natura* zu sichern, generell über eine zentrale Clearingstelle abgewickelt wür-

[380] Vgl. zu den Widerrufsrechten Eidenmüller (2011), S. 145.

[381] Zu diesbezüglichen Verortungsschwierigkeiten und -möglichkeiten Collins (2011), S. 5–7.

[382] Dieser kann einerseits Generalklauseln (Auer, 2005, S. 42–45), andererseits aber auch ganz konkrete Ausformungen wie Widerrufsrechte, Schadensersatzpflichten und andere Mechanismen umfassen.

den, wie dies etwa im Kapitalmarktrecht üblich ist. Schon diese beiden Gedankenspiele zeigen: Die Folgen stünden außer Verhältnis zum Gewinn an materialer Privatautonomie. Sie würden vielmehr das Vertragsrecht, wie wir es kennen, weitestgehend außer Kraft setzen, wenn wirklich jede Transaktion des Alltags mit dem Verdikt der Rückabwicklung oder ähnlichen Rechtsfolgen belastet wäre. Einer Art von „beschränkter Geschäftsfähigkeit qua beschränkter Rationalität" ist daher grundsätzlich eine Absage zu erteilen[383]. Vielmehr sind andere rechtliche Mechanismen fruchtbar zu machen, um kognitive und voluntative Limitationen vertragsrechtlich einzufangen. Dies entspricht gerade dem Programm der folgenden Kapitel. Es bedarf jedoch grundsätzlich nicht des Rückgriffs auf materiale Privatautonomie, verbunden mit einer möglichen Invalidierung des Vertrags. Bei einer solchen Verortung wären vielmehr wie gesehen überschießende Reaktionen zulasten von Verkehrsschutz und Rechtssicherheit zu befürchten.

Zweitens bestehen aber auch inhaltliche Gründe dafür, beschränkte Rationalität im modernen Sinne[384] anders zu behandeln als etwa Informationsdefizite, deren Reduzierung man durchaus zur Voraussetzung von materialer Privatautonomie rechnen kann[385]. Denn wenn Informationen nicht zur Verfügung stehen, fehlt die Basis, auf der eine sinnvolle, abwägende Entscheidung überhaupt getroffen werden kann. Werden dagegen Informationen falsch bewertet, so liegt das Problem demgegenüber auf einer nachgelagerten Stufe. Ihm eignet daher eine zumindest typischerweise geringere Relevanz für die Entscheidung als das vollständige Fehlen von Informationen. Das kann allerdings im Einzelfall anders sein, wenn der jeweilige *bias* derart stark ausgeprägt ist, dass eine tatsächlich sinnvolle Inanspruchnahme von Vertragsfreiheit nicht mehr möglich ist. Ein Beispiel wäre der Zusammenbruch von Entscheidungsrationalität im Fall von Informationsüberlastung[386]. Hier muss man sich behutsam die einzelnen Phänomene vornehmen. Vor einer pauschalen Ineinssetzung der Freiheit von beschränkter Rationalität und materialer positiver Privatautonomie sollte man sich hingegen hüten.

Drittens wäre es ohnehin zu ehrgeizig, wollte man vollständige Rationalität zur Voraussetzung positiver materialer Privatautonomie machen. Dies zu erreichen wäre angesichts der vielfältigen, in der menschlichen Natur verwurzelten voluntativen und kognitiven Unzulänglichkeiten völlig utopisch und wenig ziel-

---

[383] Siehe ausführlich unten, S. 697 ff.

[384] Zunächst wurde der Begriff gerade für den Abbruch der Informationssuche bei zu hohen Suchkosten verwendet (Simon, 1972, S. 168). Damit erfasste er dann auch Fälle in Kauf genommener Informationsdefizite. Bisweilen wurden generell Informationsdefizite unter *bounded rationality* gefasst (Simon, 1972, S. 163). Heute wird zwischen beschränkter Rationalität einerseits und Informationsdefiziten andererseits streng unterschieden (siehe etwa Fritsch/Wein/Ewers, 2005, die danach unterschiedliche Kapitel benennen); zum Ganzen ausführlich oben, S. 54 ff.

[385] Auer (2005), S. 29.

[386] Siehe oben, S. 118 ff.

führend. Es gäbe dann kaum Verträge, die überhaupt material privatautonom zustande gekommen wären – ein sicherlich unbefriedigender Befund.

Wenn demnach vollständige Rationalität richtigerweise grundsätzlich keine notwendige Bedingung positiver materialer Privatautonomie ist, so bedeutet dies gleichzeitig nicht, dass die *Ausnutzung* beschränkter Rationalität durch die Gegenpartei nicht Anknüpfungspunkt für Sanktionsmechanismen[387], sowie eine möglichst weitgehende Freiheit von kognitiven Schwächen nicht prinzipiell und bereichsspezifisch eine normative Zielsetzung sein kann. Sie folgt nur nicht automatisch aus dem materialen Begriff von Privatautonomie, sondern ist eine Frage erstens der Bedeutung des jeweiligen Effekts im Einzelfall sowie zweitens der konkreten normativen Zielvorstellungen, denen wir uns sogleich zuwenden. Diese Faktoren entscheiden darüber, ob beschränkte Rationalität in der konkreten Fragestellung Relevanz besitzt und wenn ja, welches Instrumentarium für den Umgang damit geeignet ist. Letztlich ist das Verhältnis von verhaltensökonomisch motivierten Techniken und positiver Privatautonomie daher wie folgt zu kennzeichnen: Man kann zwar aus dem Begriff und Phänomen der Materialisierung nicht ableiten, ob diese Techniken angewandt werden sollen, etwa *debiasing* betrieben werden sollte. Die Freiheit von beschränkter Rationalität zählt grundsätzlich nicht zum Proprium der material verstandenen Privatautonomie, kann aber im Einzelfall, bei besonderer Schwere des Phänomens, dafür relevant werden. Diese These wird im dritten Teil der Arbeit anhand einer Analyse konkreter rechthindernder und rechtsvernichtender Einwendungen weiter entfaltet[388].

c) Die dreifache Relevanz der Privatautonomie für libertär paternalistische und debiasing-Strategien

Die bisherigen Ausführungen lassen erkennen, dass Privatautonomie eine multiple Relevanz für Phänomene beschränkter Rationalität hat. Drei unterschiedliche Aspekte können im Ganzen ausgemacht werden, wenn auch mit jeweils unterschiedlicher Gewichtung und Richtung. Die ersten beiden Anknüpfungspunkte sind beide bei der beschränkt rational agierenden Person selbst lokalisiert. Der dritte liegt, jedenfalls für den Vertragskontext, in der Beachtung der negativen Privatautonomie des jeweiligen Vertragspartners.

Wenden wir uns zunächst dem rational beschränkten Akteur zu. Einerseits kann hier wie bemerkt in Ausnahmefällen die Freiheit von besonders schwerwiegenden Formen beschränkter Rationalität Voraussetzung von positiver materieller Privatautonomie sein. Daraus ließe sich eine staatliche Schutzpflicht ableiten, die gerade Interventionen zur Stärkung von deren Rationalität umfassen könnte, allerdings auch dies nur unter dem Vorbehalt, dass in der jeweiligen Situation

---

[387] Dazu unten, S. 654 ff.
[388] Siehe unten, S. 695 ff.

eine Rationalisierung der Entscheidung überhaupt normativ wünschenswert erscheint. Andererseits tut sich in dem Moment, in dem diese Freiheit von beschränkter Rationalität durch verdeckte, zumal staatliche Intervention gewährleistet wird, ein Konflikt mit der negativen Privatautonomie im materialisierten Sinne auf. Diese beiden Erwägungen legen Schlüsse in gerade entgegengesetzte Richtungen nahe: Die eine tendiert jedenfalls in den angesprochenen Ausnahmesituationen zur Korrektur von kognitiven Mängeln, die andere dagegen. Wie soll man diesen Antagonismus auflösen?

Wie oben dargestellt wurde[389], sind allerdings beide Seiten der Privatautonomie, positive wie negative, gleichermaßen für diese konstitutiv. Der Eingriff in auch nur eine dieser Seiten führt daher, auch wenn gleichzeitig bei derselben Person die andere gestärkt wird, bereits für sich betrachtet zu einem Eingriff in Privatautonomie. Nicht etwa kann die Schmälerung der einen Komponente durch die Stärkung der anderen aufgewogen werden. Denn dies böte in der Tat, wie oben bemerkt, einem schrankenlosen Paternalismus zugunsten beschränkt rationaler Individuen ein Einfallstor, das in dieser Form besser verschlossen bleiben sollte. Widersetzt man sich daher mit guten Gründen einer solchen Gesamtsaldierung innerhalb des Begriffs der Privatautonomie, dann bleibt ein korrektiver Eingriff zu Stärkung der Rationalität von Entscheidern immer rechtfertigungsbedürftig.

Gleichzeitig ergibt sich aus der ersten Erwägung zur positiven Dimension jedoch, dass der Staat angehalten sein kann, Strategien zur Herstellung positiver materialer Privatautonomie zu entwickeln, sofern hier im Einzelfall erhebliche Defizite bestehen. Diese Strategien müssen sich dann jedoch an der materialisierten negativen Dimension messen lassen.

Damit ist bereits eine doppelte Relevanz der Privatautonomie für libertär paternalistische und *debiasing*-Strategien aufgezeigt. Eine dritte kommt hinzu: Je nach Umsetzung der Strategie kann diese dazu führen, dass einer weiteren Person, etwa dem Vertragspartner, bestimmte Pflichten auferlegt werden. So kann er zu Hinweisen verpflichtet werden, die etwa einen spezifischen *bias* der beschränkt rationalen Person reduzieren sollen. Dies berührt jedoch wiederum die formale negative Privatautonomie des Vertragspartners, die gerade dessen Interesse entspricht, frei von staatlichem Zwang und dadurch auferlegten Pflichten Vertragsverhandlungen führen zu können. Hier liegt ein entscheidender Unterschied zur im Übrigen erhellenden Parallele der kartellrechtlichen Wettbewerbsbeschränkungen: Dort ist das Interesse der Regelbetroffenen an einer kartellrechtswidrigen Abrede regelmäßig nicht schutzwürdig. Dies lässt sich von der negativen Privatautonomie des Vertragspartners jedoch gerade nicht sagen. Denn dessen Recht auf privatautonome Gestaltung von Rechtsverhältnissen erscheint

---

[389] Siehe oben, S. 241.

nicht schon deshalb weniger schutzwürdig, weil sein Verhandlungspartner beschränkter Rationalität unterliegt. Die negative Privatautonomie des Vertragspartners tritt mithin in jenen Konstellationen, in denen man sich zu einer Korrektur beschränkter Rationalität entschließt, als notwendiges Korrektiv hinzu. Dieser dreifachen Implikation der Privatautonomie gilt es also Beachtung zu schenken, wo immer beschränkter Rationalität durch gesetzliche Intervention entgegengewirkt werden soll.

4. Zusammenfassung: libertärer Paternalismus, debiasing und Autonomie

Betrachtet man das spannungsgeladene Verhältnis von Autonomie und korrektiven behavioralistischen Strategien, so ist analytisch zunächst zwischen dem Handlungs- und dem Entscheidungsprozessproblem zu unterscheiden. Hinter dem Handlungsproblem verbirgt sich die direkte Lenkung des Entscheidungsergebnisses auf der Sachebene. Während eine zwingende Regelung auf diesem Niveau in direktem Widerspruch zur Privatautonomie steht, kann dieses Problem dadurch gelöst werden, dass Wahl- und Dispositionsfreiheit auf der Sachebene respektiert werden und ein *opt out* möglich bleibt. Dies ist bei libertär paternalistischen und *debiasing*-Strategien regelmäßig der Fall. Allerdings ist dann jeweils kritisch zu untersuchen, mit welchen Kosten die Ausübung dieser Freiheit verbunden ist.

Auch wenn sich das Handlungsproblem durch den Erhalt von Wahl- und Dispositionsfreiheit aus dem Weg schaffen lässt, so liegt ein zweites und davon unabhängiges Konfliktfeld auf der Ebene des Entscheidungsprozesses. Auch dieser wird durch die benannten Strategien verändert. Das ist insbesondere immer dann im Lichte der Privatautonomie problematisch, wenn die Einflussnahme zwangsweise oder verdeckt und damit für den Betroffenen unbewusst geschieht. Denn dann kann der jeweilige Entscheider gedanklich keine kritischen Reserven gegen die Lenkung mobilisieren. Dies wiederum steht im Widerspruch zu einem materialen Verständnis von negativer Privatautonomie.

Nicht weiterführend sind in diesem Kontext zwei häufig bemühte Reaktionsmöglichkeiten: Während *required active choosing* Probleme eigener Art mit sich bringt, kann das Argument von der Unvermeidbarkeit von paternalistischer Beeinflussung sachlich nicht überzeugen. Vielmehr bieten sich zwei andere Lösungen für den Konflikt mit Paternalismus an: Die erste setzt an der Zwangskomponente der Lenkung an. Ihr Charakteristikum ist, schon die Beeinflussung des Entscheidungsprozesses nur auf freiwilliger Basis zuzulassen. Dadurch verschwindet zwar in der Tat der Vorwurf der Beschränkung der Privatautonomie, zugleich aber möglicherweise auch Praktikabilität der jeweiligen Strategie. Die zweite Lösung nimmt das Kriterium der Verdecktheit zum Ausgangspunkt: Danach ist Transparenz hinsichtlich der jeweiligen Einflussnahme auf den Entschei-

dungsprozess zu fordern. Auch diese Lösung stößt aber an Grenzen: Transparenz kann dazu führen, dass manche Strategien nicht mehr wirksam sind, bei anderen kann die Informationsüberlastung dadurch unzumutbar steigen.

Es zeigt sich mithin, dass es keine Pauschallösung für das Entscheidungsprozessproblem gibt. Die beiden vorgeschlagenen Lösungsansätze können jeweils nur für einen Teil der Fälle aufrechterhalten werden. Es ist daher letztlich in rechtspolitischer Hinsicht jeweils vor Implementierung einer libertär paternalistischen oder *debiasing*-Strategie genau zu prüfen, ob eine der beiden Lösungen, Freiwilligkeit oder Transparenz, in Betracht kommt.

Schließlich erweist sich, dass Freiheit von beschränkter Rationalität grundsätzlich nicht zum materialen Kern von positiver Privatautonomie gehört. Allerdings ist die dreifache Relevanz der Privatautonomie für verhaltensökonomisch basierte Regulierung zu beachten. Auf Seiten des beschränkt rationalen Akteurs besteht ein Spannungsverhältnis zwischen der Gewährleistung materialer, positiver Privatautonomie einerseits und dem Schutz materialer, negativer Privatautonomie andererseits. Zudem ist, drittens, die formale negative Privatautonomie des Vertragspartners zu beachten.

III. Das Lenkungsintentionsproblem: Zur Notwendigkeit eines normativen Leitbilds

Wie gesehen kann also der Konflikt von libertär paternalistischen und *debiasing*-Strategien mit der Privatautonomie in einigen Konstellationen präventiv so aufgelöst werden, dass er gar nicht zur Entstehung kommt. Wird die Tatsache der Beeinflussung von Entscheidungsergebnis oder Entscheidungsprozess hinreichend transparent gemacht, so kann man schwerlich von einem Konflikt mit der Privatautonomie sprechen, wenn man diesen Begriff unter den Bedingungen menschlicher Existenz in einer Gesellschaft mit ihren mannigfaltigen Einwirkungen auf das Individuum nicht überstrapazieren möchte. Ein Beispiel für solch eine privatautonomieneutrale Regel ist *debiasing* durch direkten Hinweis auf die kognitive oder voluntative Verzerrung. Ferner sind Konstellationen zu nennen, in denen sich Freiwilligkeit der Lenkung realisieren lässt.

Dass diese Fallgruppen nicht im Konflikt mit der Privatautonomie stehen, bedeutet andererseits aber nicht, dass sie normativ vollkommen neutral wären. Ganz im Gegenteil. Die Berührungs- und Reibungspunkte mit dem Ideal privatautonomer Rechtssetzung, das das Zivilrecht seit seinem Anbeginn bis heute geprägt hat, sind nur besonders augenfällige Hinweise auf die normative Begründungsbedürftigkeit auch libertär paternalistischer Strategien und von *debiasing*-Techniken. Jenseits der Privatautonomie bestehen aber noch zwei weitere Konfliktfelder, die eine Auseinandersetzung mit normativen Begründungen notwendig erscheinen lassen: das allgemeine Lenkungsintentionsproblem und das

besondere Problem des *pecuniary bias*[390]. Das erste trifft auf alle hier behandelten Techniken, das zweite auf ihren wohl größten Teil zu, und das jeweils unabhängig von ihrer Beurteilung im Lichte der Privatautonomie. Insbesondere auch all jene Techniken, die wegen des Erhalts von Wahlfreiheit und Transparenz durch das Raster des Begriffs der Privatautonomie fallen, werden also von diesen beiden zusätzlichen Problemen erfasst.

Was ist nun mit dem Begriff des Lenkungsintentionsproblems gemeint? Dahinter steht folgende, wenig überraschende Erwägung: Wenn man eine Entscheidung lenkt, dann muss man eine Vorstellung davon haben, wohin die Reise gehen soll, welches also das Idealbild von Entscheidung ist, auf das hin eine tatsächliche Entscheidung orientiert werden soll[391]. Dieses normative Leitbild fungiert dann als eine Folie, um vor deren Hintergrund zu bestimmen, welche Maßnahmen zu treffen sind.

Entscheidend ist also die Einsicht, dass sich regulatorische Eingriffe, auch wenn sie auf belastbaren verhaltensökonomischen Erkenntnissen basieren, nicht aus diesen Erkenntnissen heraus selbst legitimieren. Insofern haftet dem Begriff des libertären Paternalismus ein Hauch von Etikettenschwindel an: Er gaukelt vor, eine Synthese aus Paternalismus und Libertarianismus zu schaffen, die wegen der Wahrung von Wahlfreiheit ein libertäres Programm verwirklicht und daher normativen Entscheidungen entgehen kann. Die wahren Sachfragen werden dadurch jedoch eher verdeckt als erhellt, weil der normative Kern des Problems des Paternalismus auch hier bestehen bleibt: Die Notwendigkeit zu bestimmen, wie individuelles Verhalten aussehen *soll*, und warum dies andere Akteure festlegen sollen als jedes Individuum selbst. Dass solche externe Handlungslenkung grundsätzlich rechtfertigungsbedürftig ist, wird etwa von Gaus als *fundamental liberal principle* bezeichnet[392]. Es ist Signum einer liberalen Moral- und Rechtsordnung[393].

So wird denn zumeist von Seiten der Proponenten von *behavioral law and economics* konzediert, dass die hier verhandelten Techniken normative Implikationen haben[394]. Genauso schnell ist man aber mit einer Rechtfertigung bei der Hand: einem selten begründeten Leitbild vollkommen rationalen Verhaltens[395].

---

[390] Siehe dazu unten, S. 298 ff.

[391] Vgl. dazu schon Fischhoff (1982), S. 442, Table 3 Nr. 4.

[392] Gaus (2005), S. 274.

[393] Gaus (2005), S. 274.

[394] Sunstein/Thaler (2003), S. 1163 Fn. 17; Camerer/Issacharoff/Loewenstein/O'Donoghue/Rabin (2003), S. 1222 f.; Jolls/Sunstein (2006), S. 225.

[395] Vgl. nur van Aaken (2015), S. 92; Galle (2016), S. 1: "“internalities”[:] […] harms to self the self is largely powerless to avoid"; S. 4: "Let me first try to be clear at the outset what I mean by an internality. What I have in mind is an outcome that the individual, if they deliberated about their choice in a coolly reflective, objective moment, would reject." Galle etwa definiert

Die Schlusslogik gleicht der eines Arztes[396]: Man identifiziert einen *bias*, und eliminiert ihn dann[397]. So werden deskriptiver Befund und normative Konsequenz unzulässig vermengt[398]. Die Deduktion gleicht einem abgewandelten naturalistischen Fehlschluss, bei dem nicht etwa vom Sein auf das Sollen, sondern vom Nicht-Sein[399] auf das Sollen geschlossen wird[400]: Die Abweichung vom Rationalitätsparadigma rechtfertigt danach aus sich heraus eine Korrektur von Entscheidungsverhalten. Um die Legitimation dieses abgewandelten naturalistischen Fehlschlusses ist es jedoch nicht besser bestellt als um die seines bekannteren Bruders: Sie sind beide unzulässig[401]. Denn deskriptive Beobachtung gibt für Sollensanweisungen nichts her.

Normative Erwägungen werden zu häufig in der verhaltensökonomischen Analyse entweder vollständig ausgeblendet[402] oder extrem verkürzt[403]. Dabei käme es auf sie entscheidend an. Der normative Kurzschluss ist der Tragweite,

---

also kurzerhand selbstschädigendes Verhalten als solches, das von einem rationalen (kühl reflektierenden) Standard abweicht.

[396] Vgl. dazu Camerer/Issacharoff/Loewenstein/O'Donoghue/Rabin (2003), S. 1222: "The ambitious analogy we have in mind is the influence of medicine and nutrition on policy." Bezeichnend auch der Titel des Essays von Loewenstein/Haisley (2008): "The Economist as Therapist".

[397] Vgl. Etwa Pi/Parisi/Lippi (2013); ferner Jolls/Sunstein (2006), S. 228 für die Korrektur von *biases*, die sich auf Tatsachen beziehen: "Debiasing through law in response to a clear factual error—for instance, a consumer's underestimation of the probability that an accident will occur—is indistinguishable (in terms of the normative impetus for the intervention) from a vast array of existing government initiatives. […] When people have erroneous views about factual matters, there is broad agreement that government may legitimately concern itself with correcting their errors. It seems hard to think of a plausible objection to this ground for government intervention (although, of course, as noted already, intervention may ultimately prove unwarranted if its benefits are not justified by its costs)." Camerer/Issacharoff/Loewenstein/O'Donoghue/Rabin (2003), S. 1224 Fn. 39 verlegen ihre normative Analyse (die allerdings nicht der Fokus ihres Aufsatzes ist) gänzlich in eine Fußnote: "Loss aversion is most starkly apparent in people's strong aversion to bets that offer a 50–50 chance of winning or losing a fixed amount (say $100). In fact, most people are about indifferent between a gamble that offers a 50–50 chance of losing x (say $100) or winning $2x$ ($200) when, statistically, they should jump at the chance. In light of the numbers of people who gamble at actuarially unfair odds, or who invest their savings at far less advantageous expected rates of return, the risk aversion incumbent in such preferences is difficult to justify as normatively defensible."

[398] Englerth (2007), S. 236; van Aaken (2006), S. 110.

[399] Nämlich dem Nicht-Sein einer vollständig rationalen Entscheidung.

[400] Vgl. van Aaken (2015), S. 86.

[401] Zur Unzulässigkeit des klassischen naturalistischen Fehlschlusses Hume (1739–40/2007), Book 3, Part I, § 1; Kant, Grundlegung der Metaphysik der Sitten, IV, 389; ders., Metaphysik der Sitten, VI, 215; Frankena (1939).

[402] Treffend Mitchell (2005), S. 1269 mit Blick auf Sunstein/Thaler (2003), S. 1163 Fn. 17.

[403] Etwa bei Jolls/Sunstein/Thaler (1998), S. 1542 f.; Jolls/Sunstein (2006), S. 225–234; ferner Klaff (2010), S. 24. Dieser Mangel war verständlich in der Frühphase von *behavioral law and economics*, als es vor allem darum ging, die empirischen Daten und ihre *potentiellen* Im-

aber auch dem Potential, der verhaltensökonomisch motivierten Techniken nicht mehr angemessen. Aufgrund dieser unzulässigen Verkürzung steckt die Suche nach einer adäquaten normativen Fundierung von *behavioral law and economics*, gerade im Bereich des *debiasing*, noch in den Anfängen. Im folgenden Abschnitt der Arbeit soll daher gezeigt werden, dass das Problem der Rechtfertigung von Paternalismus, und insbesondere von *debiasing*, nicht dadurch verschwindet, dass man die Legitimation einer Maßnahme in der Annäherung der subjektiven Bewertung des Individuums an einen objektiven Maßstab oder in der Stärkung der Rationalität der Entscheidung sucht. Bei genauerem Hinsehen erhellt, dass zur umfassenden Begründung solcher Vorschläge ein Rekurs auf weitere normative Erwägungen unumgänglich ist. Dies wird im Folgenden zunächst für inhaltlich zwingende Regelungen, dann für libertär paternalistische Strategien außer *debiasing* und schließlich für *debiasing* selbst nachgewiesen.

1. Inhaltlich zwingende Regulierung

Relativ klar ist der Fall bei inhaltlich zwingenden Regelungen[404]. Wenn man feststellt, dass Menschen bei Entscheidungen Fehler machen, kann man allein daraus noch nicht ableiten, dass sie diese Entscheidungen dann so nicht treffen dürften. Dies käme gerade einem (abgewandelten) naturalistischen Fehlschluss gleich. Englerth[405] diskutiert im Anschluss an Korobkin und Ulen[406] das illustrative Beispiel der Anschnallpflicht: *Allein* deshalb, weil Autofahrer das Risiko eines Unfalls unterbewerten[407], kann man sie nicht zwingen, einen Gurt umzuschnallen. Natürlich lassen sich dafür womöglich andere gute Gründe finden[408]. Dafür muss man aber zum Beispiel den Wert von Leben und Gesundheit mit der Handlungsfreiheit abwägen. Für diese Abwägung bietet die Kenntnis kognitiver Beschränkungen nur einen Anlass, nicht aber eine inhaltliche Richtschnur[409].

---

plikationen für rechtliche Konzepte darzustellen. Heute ist diese Analysetechnik gereift und man sollte sich mit der Ausblendung normativer Gehalte nicht mehr zufriedengeben.

404 Jolls/Sunstein (2006) nennen diese Strategien plastisch „insulating strategies“ (S. 208), weil sie den beschränkt rationalen Akteur von den Folgen seiner *bias*-behafteten Entscheidungen abzuschirmen versuchen.

405 Englerth (2007), S. 235–238.

406 Korobkin/Ulen (2000), S. 1107, die allerdings nicht, wie von Englerth (2007), S. 236 unterstellt, normativen Kurzschlüssen erliegen, sondern ihre Argumentation mit der ausdrücklichen Prämisse versehen, dass Fahren ohne Gurt unerwünscht ist.

407 Einerseits ist hier der *optimism bias* am Werk, andererseits die Neigung zu Risiko, wenn zwei Verlustmöglichkeiten zu vergleichen sind (Kahneman/Tversky, 1979, S. 268, dort noch *reflection effect* genannt): Der Verlust von Komfort und Freiheit steht für Autofahrer, die Gurte als unangenehm empfinden, fest, ein Unfall hingegen hat lediglich eine gewisse Wahrscheinlichkeit. Daher neigen sie dazu, das Risiko einzugehen und sich nicht anzuschnallen.

408 Vgl. etwa Hansson (1994), S. 31 f.

409 So zutreffend Englerth (2007), S. 241 f.

2. Libertär paternalistische Strategien, mit Ausnahme von debiasing

Mutatis mutandis gilt dies auch für die Legitimationsbedürftigkeit von libertär paternalistischen Strategien: Auch hier ersetzt die Feststellung eines Urteilsfehlers oder des maladaptierten Gebrauchs einer Heuristik noch nicht die normative Begründung[410]. Warum der Konsum von Salat und nicht von Schokotorte angeregt werden soll, ist aus dem natürlichen Essverhalten von Cafeteriabesuchern ebenso wenig deduzierbar wie die Förderung von Sparverhalten aus der Beobachtung von beschränkter Willensmacht real verhinderter Sparfüchse. Auch der Erhalt von Wahlfreiheit dispensiert nicht von einer normativen Rechtfertigung: Mit Blick auf die Privatautonomie wurde dies bereits ausführlich dargestellt[411]. Aber auch das Lenkungsintentionsproblem verschwindet nicht durch eine Abwahlmöglichkeit. Auch hier muss der Regelgeber Rechenschaft darüber ablegen können, weshalb er gerade eine bestimmte physische Entscheidungsstruktur oder rechtliche *default rule* wählt. Denn durch Beharrungseffekte und Trägheit werden, was ja gerade auch das Ziel der Operation ist, etliche Betroffene dieser Startregel, trotz ihrer Disponibilität, folgen[412]. Recht darf, auch wenn es privatautonom abwählbar ist, nicht beliebig gesetzt werden.

3. Debiasing

Deutlich komplexer liegt es im Fall des *debiasing*. Auch hier gilt das Gebot der Rechtfertigung gesetzlicher Vorgaben. Doch ist eine vermeintliche normative Rechtfertigung schnell bei der Hand: die Erhöhung der Rationalität der Entscheidung[413]. Insofern stellt *debiasing* einen Sonderfall dar. Daher lohnt es, genauer hinzusehen und auszumessen, wie weit das Rationalisierungsargument trägt.

Wenn man sich noch einmal die Struktur einer Entscheidung vergegenwärtigt[414], so kann *debiasing* auf zwei verschiedene, nicht exklusive Arten operieren: Zum einen kann der subjektive Gewichtungsfaktor (hier ω-Faktor genannt) einer bestimmten Konsequenz der Entscheidung (entscheidungstheoretisch gesprochen: eines Ergebnisses) durch *debiasing* verändert werden. Sparen wird dann etwa höher gewichtet als zuvor, unmittelbarer Konsum geringer. Zum anderen können die (noch zu gewichtenden) Ergebnisse präzisiert werden, und zwar sowohl hinsichtlich ihres numerischen Werts als auch der Wahrscheinlichkeit, mit der dieser Wert eintritt. So kann etwa durch *debiasing* die Höhe eines zu erwartenden Schadens im Falle eines Erdbebens genauer bestimmt werden und gleichzeitig die subjektive Wahrscheinlichkeitsprognose, dass es überhaupt zu

---

[410] Cserne (2015), S. 289–291.
[411] Siehe oben, S. 254 ff.
[412] Siehe dazu oben, S. 85.
[413] Jolls/Sunstein (2006), S. 228; Trout (2005), S. 414.
[414] Siehe dazu oben, S. 193 ff.

einem Erdbeben kommt, „rationaler“ gemacht, also näher an den tatsächlichen statistischen Wert herangeführt werden[415]. Veränderung der subjektiven Gewichtung einerseits und Präzisierung des Ergebnisses andererseits sind also die beiden (Haupt-)Wirkmechanismen von *debiasing*. In welchem Verhältnis stehen sie nun zu einer Rationalisierung der Entscheidung: Kann diese *debiasing* in einem der Fälle rechtfertigen?

a) Veränderung des subjektiven Gewichtungfaktors (ω-Faktor)

Debiasing als Reaktion auf die Veränderung der subjektiven Gewichtung erstreckt sich auf zwei Typen von beschränkter Rationalität im weiteren Sinne: Einerseits können Abweichungen von der *Expected Utility Theory* (beschränkte Rationalität im engeren Sinne) korrigiert, andererseits *bounded willpower* ausgeglichen werden. Theoretisch wäre es natürlich auch möglich, *bounded self-interest* abzubauen. Dafür besteht aber praktisch kein Bedürfnis, da altruistisches, faires oder sonst selbstloses Verhalten grundsätzlich gerade förderungswürdig ist.

Zunächst zur Korrektur von *bounded willpower*[416]: Ausgangspunkt sind Fälle, in denen Menschen „einknicken“ und ihre zuvor definierten Ziele spontan selbst durchkreuzen, mithin die Gewichtung einzelner Entscheidungsfaktoren über die Zeit ändern. Anstatt wie vorgenommen zu sparen, kauft man sich ein Bio-Steak oder ein schickes Kleid; statt gesunder Ernährung überkommt einen der Heißhunger auf Schokoladentorte mit Vanilleeis. *Debiasing* könnte dann dazu beitragen, den Entscheidern zu helfen, ihre langfristigen Ziele effektiv zu verfolgen, mithin subjektive Gewichtungsfaktoren stabil zu halten. Es ist jedoch evident, dass man bei einem solchen Ansatz mit Rationalitätsargumenten nicht auskommt, sondern ein normatives Konzept braucht. Denn Menschen ändern ihre Präferenzen, und das kann vollkommen rational sein, auch wenn es für Dritte „unvernünftig“ aussieht. Wenn man eine Präferenz für vorzugswürdig und unterstützenswert erklärt (etwa Sparen gegenüber Konsumieren), kann der Grund auch nicht etwa sein, dass dies die zeitlich frühere Präferenz war. Vielleicht gab es gute Gründe für eine Änderung. Man kann auch nicht sagen, man würde nur das zugrunde legen, was der Mensch *eigentlich* will. Denn was das ist, weiß man schlicht nicht, und es ist wiederum jedenfalls nicht schlechthin die zeitlich frühere oder langfristigere Präferenz. Die individuelle Ordnung der Präferenzen ist für Dritte kaum zugänglich[417]. Vielleicht hätte sich die Person auch bei vollständiger

---

[415] Zu diesen Wahrscheinlichkeitskonzepten vgl. Laux/Gillenkirch/Schenk-Mathes (2012), S. 89 ff.

[416] Dazu ausführlich oben, S. 105 ff.; vgl. zu normativen Erwägungen in diesem Kontext auch Jolls (2011), S. 17 f.

[417] Mitchell (2005), S. 1267. Das gilt, wie Mitchell ausführt, jedenfalls dann, wenn man eine ordinale Nutzendefinition verwendet, die nur eine Reihung von Präferenzen, nicht aber einen konkreten, kardinalen Wert zulässt. Zur ordinalen Nutzendefinition siehe Cooter/Rappo-

Willensmacht für den sofortigen Konsum entschieden. Man braucht also zur Rechtfertigung von *debiasing*, das auf beschränkte Willensmacht gerichtet ist, eine normative Vorstellung davon, welche Präferenzen entweder individuell besser oder zumindest eher gesellschaftlich unterstützenswert sind als andere[418].

Ähnliche Schwierigkeiten stellen sich bei Korrekturen von solchen Abweichungen von der Theorie des Erwartungsnutzens, die mit der Änderung von Präferenzen einhergehen. Man vergegenwärtige sich noch einmal den *endowment effect*[419]: Grob gesprochen wird ein Gegenstand höher bewertet, wenn er in Eigentum oder Besitz einer Person übergegangen ist. Auch hier kann man nicht einfach eine der beiden Bewertungen (vor oder nach Besitzwechsel) als die „rationalere" ausgeben.

In den angesprochenen Fällen des *debiasing* bei *bounded willpower* und *endowment effect* reicht es mithin nicht aus, zur Begründung anzuführen, man wolle Menschen zu den Entscheidungen verhelfen, die sie bei perfekter Rationalität treffen würden. Denn man kann gar nicht wissen, welche das wären[420]. Zwar besteht eine gewisse Wahrscheinlichkeit dafür, dass Menschen häufig einfach ihren monetären Nutzen maximieren wollen. Aber das ist keineswegs immer so, und ferner kann man in den hier angesprochenen Fällen regelmäßig auch nicht sagen, dass die eine oder die andere Entscheidung unter monetären Maximierungsgesichtspunkten eindeutig vorzugswürdig wäre.

Insofern hinkt der Vergleich, den Sunstein und Thaler anstellen[421]: Sie wollen die Legitimation des Eingriffs Dritter in die Entscheidungen eines Individuums generell verdeutlichen an einem Schachspiel. Ein Novize würde gegen einen erfahrenen Spieler praktisch immer verlieren, und daher wäre dem Novizen gehol-

---

port (1984); weitere Diskussion verschiedener Nutzenmaßstäbe bei Korobkin/Ulen (2000), S. 1060–1066.

[418] Das gilt jedenfalls dann, wenn *debiasing* ohne die Einwilligung des Entscheiders betrieben wird. Die Rechtfertigungsschwelle sinkt natürlich, wenn *debiasing* nur als ein Angebot konzipiert wird, dessen sich der jeweilige Entscheider, wenn er es für nützlich hält, bedienen kann. Dafür existieren am Markt bereits vielfältige Möglichkeiten von Selbstbindung, die normativ unproblematisch und vielmehr äußerst hilfreich für die Betroffenen und daher begrüßenswert sind.

[419] Dazu ausführlich oben, S. 96 ff.

[420] Mitchell (2005), S. 1267: „Therefore, when using an ordinal definition of utility or individual welfare, it is *impossible by definition* for a third party to make judgments about another individual's utility, because the ranking of preferences is purely subjective with no objective goal implied or possible. The most that can be said about individual welfare from evidence of an individual's irrational choice behavior is that, based on revealed preferences, the individual failed to maximize his or her own subjective utility. This evidence cannot mean that a third party could do better than, or even as well as, the individual with respect to the maximization of ordinal utility. Only the individual can order his or her own preferences for purposes of maximizing subjective utility."; ferner M. White (2010), S. 209 f.; Rizzo/Whitman (2009).

[421] Sunstein/Thaler (2003), S. 1163.

fen, wenn er von Experten Hinweise zu seinem Spiel bekäme. Der Unterschied zum realen Leben liegt allerdings darin, dass bei einem Schachspiel das Ziel eindeutig definiert und allen bekannt ist: Der Gewinn des Spiels nach den dafür geltenden Regeln. Vor diesem objektiven Maßstab können Hinweise natürlich die schachinterne und daher objektivierbare *utility* des Novizen erhöhen. Im realen Leben allerdings, vor allem aber in den gerade betrachteten Konstellationen, sind die Ziele der Individuen gerade nicht klar definiert und beobachtbar. Sie wandeln sich vielmehr. Darin liegt der entscheidende Unterschied. Es fehlt der objektive Maßstab. Die Entscheidung für eine *debiasing*-Maßnahme kann daher nicht objektiv, durch Argumente im Tatsächlichen, sondern nur normativ legitimiert werden.

Als gleichermaßen problematisch erweist sich daher auch der Vorschlag von Camerer und seinen Co-Autoren, paternalistische Konzepte dann zu befürworten, wenn der Nutzen für beschränkt rationale Individuen die Kosten für vollständige rationale (sowie weitere Faktoren) übersteigt[422]. Die Crux liegt gerade darin, den nutzenmäßigen Mehrwert für beschränkt rationale Individuen zu ermitteln. Ohne Kenntnis von deren „eigentlichen" Präferenzen dürfte dies kaum möglich sein[423]. Libertär und asymmetrisch paternalistische Konzepte wie *debiasing* können daher in den Fällen sich wandelnder Präferenzen nicht durch Annäherung an ein autonomes, rationales Leitbild erklärt werden, sondern nur durch heterogene Prinzipien: ein normatives Leitbild.

Einige Beispiele mögen dies noch einmal verdeutlichen: Bisweilen kann die Entwicklung eines normativen Leitbilds aus der Perspektive einer freiheitlichen Gesellschaft recht eindeutig sein, etwa wenn es darum geht, Diskriminierung aus Gründen von Rasse, Herkunft und Geschlecht abzubauen. Beispiele dafür sind Versuche des *debiasing* am Arbeitsplatz durch Rechtsregeln, im Sinne der Reduzierung von Diskriminierung[424]. Dort geht es dann aber nicht um paternalistische Regeln, sondern um *debiasing* zum Schutz Dritter. In den zuvor geschilderten Fällen ist eine normative Bevorzugung bestimmter Präferenzen hingegen schwieriger. Ob etwa Sparsamkeit über den sofortigen Konsum gestellt werden sollte, ist schon viel weniger eindeutig zu entscheiden. Keine der beiden Alternativen ist objektiv und grundsätzlich besser. Dennoch ließen sich womöglich bei detaillierter Betrachtung Argumente für zumindest ein Mindestmaß an Sparsamkeit finden, zumal, wenn man von einem sozialstaatlich garantierten Exis-

---

[422] Camerer/Issacharoff/Loewenstein/O'Donoghue/Rabin (2003), S. 1219 f; vgl. dazu oben, S. 218.

[423] Vgl. Camerer/Issacharoff/Loewenstein/O'Donoghue/Rabin (2003), S. 1221: „The goal of asymmetric paternalism is to help boundedly rational consumers make better decisions and align their demand more closely with the *true benefits* they derive from consumption." [Hervorhebung des Verfassers] Was aber ist dieser "wahre Nutzen"?

[424] Jolls/Sunstein (2006a), S. 982 ff.

tenzminimum ausgeht, das bei exzessivem Konsum ohne Sparverhalten nach Vermögensverlust der Staat und damit der Steuerzahler finanziert. Dann bestehen versteckte *third party effects*[425]. Ähnlich sieht es bei der Wahl zwischen gesunder und ungesunder Nahrung aus. Ein weiteres Beispiel für die Unfruchtbarkeit von Rationalisierungserwägungen ist der Streit um freiwillige absolute Selbstbindung, etwa eine unaufhebbare Sperre der Vertragsänderung[426]: Sollte der Präferenz im Moment des Vertragsschlusses (Vertrag nie mehr ändern) oder der späteren (Vertrag ändern) Priorität eingeräumt werden?

Festzuhalten ist mithin, dass die Erwägung, *debiasing* trage zu einer rationaleren Entscheidung bei, im Falle der Veränderung des subjektiven Gewichtungsfaktors legitimatorisch vollkommen fruchtlos ist.

b) Präzision der Abwägung: Korrektur von tatsachenbezogenen Urteilsfehlern

Die zweite Fallgruppe von *debiasing* betrifft die faktische Grundlage der Abwägung: die Präzision des Werts einer Zielgröße, also des Ergebnisses einer Handlungsalternative. Hier erscheint das Rationalisierungsargument schon eher vielversprechend. Denn dann geht es nicht darum, bestimmten Ergebnissen ein Gewicht für die Entscheidung zuzumessen, sondern um die rein faktisch korrekte Bestimmung dieser Ergebnisse. Potentielle Schadensposten werden dann, zum Beispiel, genauer bestimmt, und die Wahrscheinlichkeit des Eintritts des Schadens korrekter abgeschätzt.

i. Förderung rationaler Entscheidung – eine hinreichende Legitimationsgrundlage?

Die Begründung für *debiasing* lautet daher hier zumeist: Über die Korrektur faktischer Fehler wird die Präzision der Entscheidung erhöht[427] und damit die Rationalität der Entscheidung gestärkt[428]. So kann der Entscheider die Wahrscheinlichkeit, dass ein Ereignis eintritt, und die möglichen Folgen dieses Ereignisses besser, präziser, frei von Verzerrung bestimmen.

---

[425] Jolls (2011), S. 18.

[426] Jolls (2011), S. 66 ff.; id. (1997); zum Problem der Selbstbindung ausführlich Schmolke (2014).

[427] Vgl. nur Jolls (2011), S. 27 zu *debiasing* bei Urteilsfehlern: „ […] debiasing responses target behavior that is erroneous and in need of correction […].“ Hier geschieht also ein normativitätsfreier Kurzschluss von dem Bestehen eines Urteilsfehlers auf die Notwendigkeit seiner Behebung durch *debiasing*. Jolls präzisiert allerdings, dass bei einigen Formen von beschränkter Rationalität, beschränkter Willensmacht und beschränktem Selbstinteresse die normative Analyse ganz anders aussehen kann. Damit ist wohl vor allem die oben diskutierte erste Fallgruppe (Veränderung der Gewichtung) gemeint.

[428] Vgl. nochmals Jolls/Sunstein (2006), S. 227 f.

Dies erscheint deshalb besonders verheißungsvoll, weil, im Gegensatz zu den eben diskutierten Beispielen der ersten Fallgruppe, hier ein (zumindest näherungsweise bestimmbarer) objektiver Maßstab existiert, an dem man sich ausrichten kann: Dies kann etwa die statistische Wahrscheinlichkeit[429] sein, als Durchschnittsperson an einem bestimmten Krebs zu erkranken, oder die auf solider Tatsachengrundlage abgeschätzte Wahrscheinlichkeit, dass ein Emittent insolvent wird[430]. Wird der *optimism bias* eliminiert, so können diese Risiken besser abgeschätzt werden. Arbeitet man der *availability heuristic* entgegen, dann kann der Versicherungsnehmer nach einem Erdbeben präziser die Notwendigkeit einer Erdbebenversicherung bestimmen. Kann man also die Notwendigkeit weiterer normativer Erwägungen durch Ausrichtung auf diesen objektiven Maßstab umgehen?

Dies wurde nicht selten bisher in der Forschung zu *behavioral law and economics* bejaht[431]. In der Tat besitzen die Beispiele eine unmittelbare Überzeugungskraft. Dahinter steht die Erwägung, dass derartiges *debiasing* nur Hilfe zur Selbsthilfe darstellt. Die Techniken stehen primären Informationsregeln sehr nahe: Mit der Stärkung der Rationalität wird gerade einer informierten Entscheidung Vorschub geleistet. Die Förderung der Rationalität der Entscheidung erscheint dann aus sich heraus ein hinreichender Grund für die *debiasing*-Intervention. Verändert wird nur die tatsächliche Entscheidungsgrundlage, nicht die Gewichtung von Faktoren, mag man denken.

Eine solche Sichtweise, so berechtigt sie in manchen Fällen sein mag, greift als allgemeine Erwägung jedoch zu kurz. Sie berücksichtigt zum einen nicht, dass weder in tatsächlicher noch in normativer Hinsicht eine Entscheidung auf präziserer Grundlage immer wünschenswert ist. Zweitens unterschlägt sie den engen Zusammenhang zwischen Entscheidungsgrundlage und Gewichtung. Und drittens leistet sie einer hypertrophen Rationalisierung des Diskurses Vorschub. Im Einzelnen:

(1) Kontraproduktive Rationalisierung

Rationale Nutzenmaximierung muss gar nicht immer erwünscht sein. Vielmehr kann ein solcher Anspruch die Rezipienten von *debiasing* in manchen Situationen bestenfalls kalt lassen, schlimmstenfalls überfordern und verwirren[432]. Es ist durchaus vorstellbar, dass die durch eine Heuristik gefundene Lösung nicht nur schneller, sondern auch besser und zufriedenstellender (Simon würde sagen:

[429] Die statistische Wahrscheinlichkeit ist die empirisch beobachtete, relative Häufigkeit, mit der ein Phänomen tatsächlich auftritt, vgl. Laux/Gillenkirch/Schenk-Mathes (2012), S. 89.

[430] In diesem Fall liegt die Schwierigkeit natürlich darin, diese Wahrscheinlichkeit überhaupt objektiv näherungsweise zu bestimmen.

[431] Vgl. die Nachweise in Fn. 427 und 397.

[432] Vgl. Engel (2007), S. 396.

more satisficing[433]) als die rational optimierte ist[434]. Deshalb haben sich die Heuristiken in evolutionärer Perspektive ja überhaupt herausgebildet. Es ist also jeweils situationsabhängig zu prüfen, ob eine rationale Optimierung der Entscheidung überhaupt kognitiv leistbar und, wenn ja, besser ist[435]. Man wird allerdings wohl sagen können, dass bei bestimmten Entscheidungen, gerade im Investmentbereich, eine kognitive Optimierung und Rationalisierung durchaus ein Desiderat sein kann. Hier gilt es, bereichs- und rechtsgebietsspezifisch zu denken und vorschnelle Generalisierungen zu vermeiden.

(2) Versteckte Gewichtungsverschiebung

Aber auch wenn diese faktischen Hindernisse aus dem Weg geräumt sind, greift zweitens der Rekurs auf die Rationalisierung der Entscheidung zur Legitimierung von *debiasing* zu kurz, denn: Die Präzisierung eines Ergebnisses ist realiter kaum ohne eine Veränderung der subjektiven Gewichtung dieses Ergebnisses zu haben.

(a) Entscheidung und die Mehrdimensionalität der Ziele

Die wenigsten realen Entscheidungen sind eindimensional, was ihre Zielsetzung anbelangt. Vergegenwärtigen wir uns noch einmal die Struktur einer Entscheidung[436]: Es gibt zumeist nicht nur eine einzige Zielgröße, die maximiert werden soll, sondern mehrere, die in einem Zielkonflikt stehen. Dies folgt ganz einfach daraus, dass die wenigsten von uns ganz monolithisch nur ein einziges Ziel im Leben verfolgen. Selbst der überzeugteste ökologisch orientierte Bewohner aus Prenzlauer Berg interessiert sich dafür, was am Ende des Monats noch auf seinem Konto ist. Und selbst den archetypischen Banker aus der Londoner City lassen umgekehrt die ökologischen und sozialen Folgen seines Tuns nicht vollkommen kalt[437].

Eine Entscheidung besteht daher vor allem aus der Kunst, die verschiedenen, widerstreitenden Zielgrößen in einen sinnvollen Ausgleich zu bringen. Die billigste Alternative ist zumeist nicht die ästhetischste, sozialste, ökologischste oder gesündeste. Vielmehr müssen die Auswirkungen einer Alternative auf all diese Ziele hin überprüft werden. Die jeweiligen Konsequenzen für die verschiedenen

---

433 Simon (1972), S. 168.

434 Siehe nur Gigerenzer/Goldstein (1996); Gigerenzer (2007); Brighton/Gigerenzer (2015).

435 Siehe oben, S. 61.

436 Siehe oben, S. 193 ff. und begleitender Text.

437 Siehe hier die anschauliche Beschreibung bei A. Smith (1759/2002), Part I, Section I, Chapter 1, 1, S. 11: „How selfish soever man may be supposed, there are evidently some principles in his nature, which interest him in the fortune of others, and render their happiness necessary to him, though he derives nothing from it except the pleasure of seeing it. […] The greatest ruffian, the most hardened violator of the laws of society, is not altogether without it."

Ziele werden dann, implizit oder ausdrücklich, mit einem gewissen Wert versehen und gewichtet, je nachdem, wie wichtig dem Entscheider das jeweilige Ziel ist. Verschiedene Ziele können dabei zum Beispiel sein: finanzielle Kosten, finanzieller Nutzen, empfundene Schönheit, Gesundheitsförderlichkeit, Fairness, ökologische Bilanz, Reputation, negative oder positive Auswirkungen auf Dritte und vieles mehr.

(b) Induktion eines pecuniary bias durch debiasing im vorvertraglichen Bereich?

Nun sind Menschen aber keine Maschinen, und daher sind uns die Auswirkungen auf unsere verschiedenen Zielsetzungen nicht immer bei einer Entscheidung direkt präsent. Mehr oder minder unbewusst versehen wir dennoch diejenigen Ergebnisse, die uns in den Sinn kommen, mit einer Gewichtung.

Was passiert nun, wenn durch *debiasing* auf einmal eines dieser Ergebnisse präzisiert wird, weil der numerische Wert oder die Wahrscheinlichkeit anders bestimmt werden? Das Ergebnis tritt dann schärfer als vorher ins Bewusstsein: Es wird, bildlich gesprochen, ins Rampenlicht gezerrt. Das gilt vor allem, aber nicht nur, für direktes *debiasing*, bei dem der Entscheider direkt mit einem *bias* konfrontiert und aufgefordert wird, diesen zu reduzieren. Dem Entscheider ist das betroffene Ergebnis nunmehr stärker präsent als zuvor. Was das für die Gewichtung dieses Ergebnisses bedeutet, lässt sich erahnen: Mit der Präzisierung geht gleichzeitig eine stärkere Gewichtung dieser Komponente einher. Denn die Präzisierung sorgt für mentale Verfügbarkeit. Und was uns besonders klar vor Augen steht und im Bewusstsein präsent ist, fällt bei einer Entscheidung stärker ins Gewicht[438]. Dieses Phänomen ist auch als *priming* bekannt: die Tatsache, dass Informationen und Gefühle, die unmittelbar vor der Entscheidung erhalten oder ausgelöst wurden, einen disproportional großen Einfluss auf deren Inhalt haben[439]. Vohs und Kollegen konnten etwa in einer Studie nachweisen, dass Personen, die mittels Texten oder Videos auf Geld bzw. finanziellen Reichtum „ge-

---

[438] Klöhn (2006), S. 109; Eisenführ/Weber (2003), S. 363; Fischhoff/Slovic/Lichtenstein (1978), S. 344; siehe auch Tversky/Koehler (1994), besonders S. 547 f. zur sog. *Support Theory*: danach führt mehr Information über einen Naturzustand zu mehr *support* und dadurch zu einer höheren Wahrscheinlichkeitseinschätzung.

[439] Mussweiler/Strack (1999), S. 139 f.; Dolan/Elliot/Metcalfe/Vlaev (2012), S. 131 f.; McGovern/Baars (2007), S. 179: "When a "prime" stimulus is presented prior to a "target" stimulus, response to the "target" is influenced by the currently unconscious nature and meaning of the "prime." Supraliminal priming generally results in a more robust effect."; ausführliche Übersicht bei Bargh/Chartrand (2014) sowie, etwas knapper, bei Westen/Weinberger/Bradley (2007), S. 682–687, insbesondere interessant zu subliminaler Beeinflussung in Wahlkämpfen auf S. 686 f.

primed" wurden, unmittelbar danach weniger Spendenbereitschaft und weniger Hilfsbereitschaft aufwiesen[440].

Dieser Zusammenhang von *debiasing* und Veränderung der Entscheidungsgewichtung wurde bisher vollkommen übersehen. Er delegitimiert jedoch die Strategie, *debiasing* schon durch Rationalisierung von Entscheidungen rechtfertigen zu wollen. Denn wenn gleichzeitig die Gewichtungen von Ergebnissen beeinflusst werden, ist die zweite Fallgruppe denselben Einwänden ausgesetzt, die oben für die erste galten. Anders ausgedrückt: *Debiasing*, das nur der Korrektur von Tatsachen dient, gibt es nicht. Die Entscheidung wird notwendig stärker als zuvor auf diejenigen Konsequenzen, die präzisiert werden sollen, fokussiert. Die Auswirkungen auf die Gewichtung mögen geringer sein, wenn vordergründig nur die Tatsachengrundlage konkretisiert werden soll, als wenn *debiasing* ausdrücklich zur Veränderung von Gewichtungen eingesetzt wird. Vernachlässigbar sind sie jedenfalls nicht.

Ein Weiteres kommt hinzu: In vielen Fällen, in denen *debiasing* vorgeschlagen wird, dient es der Präzisierung der Abschätzung von finanziellen Chancen und Risiken eines Geschäfts[441]. Es geht dann darum, besser zu bestimmen, ob eine Aktie Rendite abwerfen, ein Index steigen, ein Rasenmäher ohne Verletzung des Benutzers funktionieren oder ein Erdbeben sich ereignen und Schäden hervorrufen wird. Gerade bei *debiasing* durch Korrektur von Urteilsfehlern im vorvertraglichen Bereich ist also in den allermeisten Konstellationen die finanzielle Kosten-Nutzen-Abwägung betroffen. Ein Risiko soll korrekt bestimmt werden, damit die erwartbaren Kosten besser kalkuliert werden können.

Diese Erkenntnis erlaubt es, die Veränderung der Gewichtung für die typischen Fälle des *debiasing* im vorvertraglichen Bereich in qualifizierter Weise zu bestimmen: Nicht nur der numerische oder stochastische Wert der finanziellen Komponente wird präzisiert, sondern gerade weil darauf hingewiesen oder darüber gesprochen wird, erhöht sich auch der Gewichtungsfaktor der finanziellen Komponente. Der Hinweis selbst liefert *availability* und *priming*. Damit verschiebt sich das Abwägungsgefüge in Richtung finanzieller Faktoren, zuungunsten anderer, etwa moralischer, gesundheitlicher oder ökologischer. Diese Verengung der Entscheidung auf finanzielle Faktoren, die mit *debiasing* im vorvertraglichen Bereich typischerweise einhergeht, wenn die Präzisierung sich lediglich auf finanzielle Gesichtspunkte bezieht, kann man als „pecuniary bias" bezeichnen. Dieser spezifischen Verzerrung ist Rechnung zu tragen durch eine Reflexion

[440] Vohs/Mead/Goode (2006), S. 1155.

[441] Anders ist dies bei *debiasing* im Sinne des Abbaus von diskriminierenden Vorurteilen (der Begriff *bias* ist im Englischen ja doppeldeutig – kognitiver Urteilsfehler und diskriminierendes Vorurteil – und der des *debiasing* damit auch), siehe Jolls/Sunstein (2006a). Diese Fälle sind jedoch grundsätzlich anders gelagert, da hier der Schutz Dritter eine hinreichende Rechtfertigung für Intervention bietet.

darüber, ob und wie auch die nicht-finanziellen Faktoren aufgewertet werden können und sollen. Dies zu übergehen hieße, das entscheidende Potential der *debiasing*-Techniken wie auch ihre Gefahren zu verkennen. Schon früh hatte im Übrigen Michelman auf einen ähnlichen Zusammenhang in einem anderen Kontext aufmerksam gemacht: „Here, then, is a possible reason for caution about systematic indoctrination of judges with economic learning. By such indoctrination we might contrive to squeeze out of the law the poorly defined noneconomic variables or "other justice factors."“[442] Diese "other justice factors", Erwägungen also wie Fairness, Gerechtigkeit, Nachhaltigkeit, Grundrechtskonformität etc., sollten weder in richterlichen Urteils- noch in individuellen Marktentscheidungen ohne Not an den Rand gedrängt werden.

(c) Notwendige Rechtfertigung des pecuniary bias durch normative Erwägungen

Diese (unfreiwillige) Verschiebung der Gewichtung und Stärkung einzelner Faktoren, zumal von finanziellen Kosten und finanziellem Nutzen, ist normativ rechtfertigungsbedürftig. Die Argumente sind dieselben, die im Rahmen der obigen, ersten Fallgruppe der Veränderung des subjektiven Gewichtungsfaktors thematisiert wurden[443]. Sie gelten unabhängig davon, ob der *pecuniary bias* oder allgemein die Verschiebung der Gewichtung in Folge von freiwilligem oder zwingendem *debiasing* zustande kommen. Denn auch bei dem lediglich freiwilligen Angebot von *debiasing*-Maßnahmen wird die gezeigte Verschiebung in Kauf genommen und muss daher, jedenfalls sofern sie staatlich vorgegeben wird, gerechtfertigt werden.

Die Stärkung der Rationalität der Entscheidung bietet für die Gewichtungsverschiebung jedoch keine Legitimation, sondern allenfalls für die objektive Präzisierung der Ergebnisse[444], die jedoch ohne jene nicht zu haben ist. Diese erfolgt notwendigerweise zulasten anderer Entscheidungsparameter wie zum Beispiel Fairness, Nachhaltigkeit oder Gesundheit[445]. Für diesen Effekt vermag die Stärkung der Rationalität keine Begründung abzugeben. Auch die objektive Präzisierung einer Entscheidung läuft also nicht auf einem normativen Nullniveau ab. Wir brauchen auch dafür eine normative Idee davon, wie wir uns Entscheidungsverhalten vorstellen.

Dasselbe Argument gilt, das sei nebenbei bemerkt, auch für jegliche Informationsregeln[446]: Auch hier geht mit einer Präzisierung der Entscheidungsgrundla-

---

[442] Michelman (1979), S. 315.

[443] Siehe dazu oben, S. 292.

[444] Siehe dazu oben, S. 193.

[445] Es sei denn, die Kosten, um die es geht, sind gesundheitliche Kosten; dann geht die Gewichtung nicht zulasten dieses Faktors, aber zulasten weiterer.

[446] Jolls/Sunstein (2006), S. 232.

ge eine Verschiebung der Gewichtung einher. Zwar wird vorgeblich nur an der tatsächlichen Grundlage gearbeitet und diese präzisiert: Dadurch sollen Entscheidungen informierter werden. Tatsächlich aber impliziert eine rezipierte Information, schon allein infolge der dadurch bewirkten mentalen Verfügbarkeit, aber auch durch ihr *framing*, eine Verschiebung der Gewichtungsfaktoren (ω-Faktoren). Daher muss mit jeder vorgeblich wertneutralen Informationsregel eine normative Betrachtung einhergehen, die erklärt, warum gerade diese Informationen stärker gewichtet werden sollen.

Festzuhalten bleibt mithin: Mit jeder Präzisierung der tatsächlichen Grundlagen einer Entscheidung geht eine Verschiebung der subjektiven Gewichtung dieser Tatsachen einher. Zumal im Bereich von vorvertraglichem *debiasing* kann es daher zu einem *pecuniary bias* kommen. Diese Effekte können durch den Verweis auf eine rationalere Entscheidung nicht gerechtfertigt werden. Vielmehr bleiben weitere normative Fragen zu beantworten.

(3) Eigennutzenoptimierung des Diskurses und Verdrängung von Entscheidungsdimensionen

Selbst wenn man die Induktion eines *pecuniary bias* entgegen aller Erwartung nicht empirisch schlüssig nachweisen können sollte, so ist jedenfalls eine weitere Folge von libertär paternalistischen und *debiasing*-Techniken nicht in Abrede zu stellen: eine „Eigennutzenoptimierung" des Diskurses. Dieser wird durch die genannten Techniken, die antreten, um kognitive und voluntative Schwächen zu korrigieren, auf das Ideal einer rationalen, eigennutzmaximierenden, häufig auch finanziell optimierten Entscheidung hin ausgerichtet. Dass dies nicht notwendig so sein muss, zeigt das Beispiel des *green nudging*, bei dem gerade auf umweltbewusstes Verhalten hingewirkt wird[447]. In den allermeisten anderen Fällen bleibt es jedoch typischerweise bei der Eigennutzorientierung[448]. Auch wenn dies in einigen stark finanziell gelagerten Problemkontexten wie etwa der Anlageberatung wünschenswert sein mag, so werden doch in anderen Kontexten dadurch andere Dimensionen des Entscheidungsproblems und andere Zielvorstellungen tendenziell verdrängt. Auch dies ist ein Phänomen, das dazu Anlass gibt, sich über eine normative Fundierung der Entscheidungsmatrix Gedanken zu machen.

---

[447] Siehe dazu Sunstein/Reisch (2014); Hacker/Dimitropoulos (2017).

[448] Siehe einmal mehr Thaler/Sunstein (2008), S. 5, die als normatives Ziel von *nudging* ausgeben, individuelle Wohlfahrt zu fördern, „*as judged by [choosers] themselves*" [Hervorhebung im Original].

ii. Zusammenfassung: Der Wert des Rationalisierungsarguments

Zum Rationalisierungsargument lässt sich mithin abschließend festhalten: Bei einer Veränderung der subjektiven Gewichtung der Ergebnisse hilft der Hinweis auf gestärkte Rationalität überhaupt nicht weiter.

Soweit es um die Präzisierung von Tatsachengrundlagen geht, liegt darin ein wichtiger Gedanke. Er ist allerdings problematisch aus einer Reihe von Gründen. Zum einen ist das Ziel einer größeren Rationalität der Entscheidung schon rein tatsächlich nicht immer hilfreich und kann zu Überforderung und Informationsüberlastung führen. Zum anderen befördert es einen Diskurs, in dem alternative, altruistische und fairnessorientierte Ziele tendenziell geschwächt werden. Vor allem aber kann die Präzisierung der Tatsachengrundlage nicht isoliert betrachtet werden. Sie führt in aller Regel gleichzeitig zu einer Veränderung der Gewichtungsfaktoren, und im Falle der Präzisierung finanzieller Abschätzungen zu einem *pecuniary bias*.

Dies mag in manchen Situationen weniger problematisch oder gar erwünscht sein, etwa bei rein finanziellen Geschäften (Versicherung, Vermögensanlage). Dies könnte man allerdings auch anders sehen und gerade auch in solchen Situationen einen Fairnessstandard einfordern (*fair investment*)[449]. Jedenfalls aber sind im Investmentbereich finanzielle Erwägungen legitimer Weise so stark, dass zumindest beides zugleich verfolgt werden sollte, und nicht allein auf Fairnesserwägungen hingewirkt werden sollte. In anderen Konstellationen, etwa bei täglichen Konsumentscheidungen, erscheint eine Verengung auf finanzielle Faktoren schon eher bedenklich: Hier sind die finanziellen Differenzen für den Einzelnen häufig marginal, das Risiko einer Fehleinschätzung daher eher gering. Durch die Aggregation der Konsumentscheidungen vieler Verbraucher kann jedoch die Untergewichtung anderer Zielsetzungen in diesen Bereichen durchaus bedeutende Konsequenzen zeitigen und Signale an Produzenten senden.

Letztlich ist der Wert des Rationalisierungsarguments daher, wie so häufig, ein bereichsspezifischer. Sicher ist aber bei alledem, dass dieses Argument allein das Lenkungsintentionsproblem nicht lösen kann.

C. Zusammenfassung zu notwendiger Normativität

Es ist Zeit, eine Zwischenbilanz zur notwendigen Normativität zu ziehen. Libertär paternalistische und *debiasing*-Techniken bilden eine viel versprechende Mittelkategorie zwischen inhaltlich zwingenden Vorgaben einerseits und bloßen Informationsregeln andererseits. Denn sie kombinieren den Erhalt von Wahl- und Dispositionsfreiheit auf der Sachebene mit einer Lenkungswirkung in eine bestimmte Richtung.

---

[449] Siehe dazu unten, S. 830 ff.

Dieses Lenkungselement ruft jedoch auch eine ganze Reihe von Problemen auf den Plan, von denen hier die wohl drei wichtigsten ausführlicher behandelt wurden: das Handlungsproblem, das Entscheidungsprozessproblem und das Lenkungsintentionsproblem. Die beiden ersten bewegen sich im Bereich von Autonomie. Es konnte gezeigt werden, dass auch der Erhalt von Wahl- und Dispositionsfreiheit auf der Sachebene nicht impliziert, dass die behandelten Techniken aus der Sicht philosophischer und rechtlicher Autonomietheorie frei von Konflikten wären. Aufgrund des zentralen Werts, den (Privat)Autonomie in einem freiheitlichen Moral- und Rechtssystem einnimmt[450], legt ein Widerspruch zu diesen Konzepten die Messlatte normativer Rechtfertigung durchaus hoch. Auch wenn aufgrund der Spezifika der einzelnen Techniken bisweilen ein Konflikt mit diesen Konzepten vermieden werden kann (Freiwilligkeit; Transparenz), so besteht doch darüber hinaus für jede Norm, die Lenkungszwecke verfolgt, die Notwendigkeit, diese Folge zu legitimieren. Der dadurch ausgelöste Begründungsaufwand wäre zwar geringer als im Falle des zusätzlichen Konflikts mit der (Privat-) Autonomie, nichtsdestoweniger aber keinesfalls vernachlässigbar. In diesem Kontext ergab sich bei näherer Untersuchung, dass auch der Verweis auf eine rationalere Entscheidung keine hinreichende Rechtfertigungsgrundlage darstellt.

Die Quintessenz ist für Juristen eine positive: Normative Wertungsentscheidungen bleiben daher auch und gerade bei den modernen Techniken des libertären Paternalismus und des *debiasing* unumgänglich. Dies macht ihre notwendige Normativität aus.

§ 7 Auf der Suche nach einer normativen Entscheidungsmatrix: normative Theorien

Verhaltenssteuerung muss, wie das letzte Kapitel erwiesen hat, gerechtfertigt werden. Allein die Tatsache, dass auf der inhaltlichen Ebene Wahl- und Dispositionsfreiheit erhalten bleibt, enthebt auch *debiasing*- und libertär paternalistische Strategien nicht dieser Verpflichtung. Ein normativer Kompass wird benötigt, der anzeigt, in welche Richtung die kognitiven Anstöße zielen sollen. Die Antwort auf diese Frage der Lenkungsrichtung lässt sich aber nicht aus dem empirischen Material der Verhaltensökonomik ablesen. Dies wäre ein klassischer naturalistischer Fehlschluss[451]. Vielmehr handelt es sich dabei um die Frage, wie individuelle Akteure sich in Marktkontexten verhalten *sollen*, nicht wie wir uns tatsäch-

---

[450] Vgl. etwa Flume (1992), § 1 2., S. 2. für den Bereich der Rechtsordnung; Christman/Anderson (2005), S. 1 sowie Gaus (2005) für das moralisch-politische System.

[451] Siehe dazu Hume (1739–40/2007), Book 3, Part I, § 1; Kant, Grundlegung der Metaphysik der Sitten, IV, 389; ders., Metaphysik der Sitten, VI, 215; Frankena (1939).

lich verhalten. Statt an Empirie wird man sich also an Moraltheorie bzw. normative Theorie[452] wenden müssen, die Aussagen über Sollensgebote trifft[453].

Innerhalb der normativen Theorie kann man grundlegend unterscheiden zwischen substantiellen und prozeduralen Theorien. Erstere verteidigen ein von Verfahren unabhängiges Kriterium richtigen Handelns, mit dem Ergebnisse bewertet werden[454]. Die Wohlfahrtsökonomik mit ihrem Streben nach Effizienz, der Utilitarismus mit der Maximierung des Gesamtnutzens, oder Rawls'sche Gerechtigkeitsprinzipien wie das Differenzprinzip sind Beispiele dafür. Demgegenüber macht prozedurale Theorie es sich zur Aufgabe, Verfahren zu entwickeln, die von sich aus, mit größerer oder geringerer Erfolgsquote, zu einem richtigen Ergebnis führen[455].

Hier soll zunächst substantielle Theorie zur Sprache kommen. Der Verwurzelung von *behavioral law and economics* in den Wirtschaftswissenschaften folgend wird als erstes Effizienz als normatives Ziel begutachtet. Es wird sich zeigen, dass eine Ausrichtung allein auf Effizienz nicht zu begründen ist. Daran schließen sich allgemeine Gedanken zu den Problemen substantieller Theorie in einer pluralistischen Gesellschaft der Postmoderne an. Diese Überlegungen leiten unmittelbar über zu prozeduralen Theorien, die einige dieser Schwierigkeiten vermeiden können. Hier sollen mit John Rawls und Jürgen Habermas zwei der bedeutendsten Moraltheoretiker der Gegenwart beleuchtet werden, die auf je ihre Weise mit prozeduralen Theorien operieren. Aus einer Gesamtschau der Schnittmenge dieser beiden Theoriekomplexe wird dann ein prozedurales Kriterium entwickelt, das für die Erstellung einer normativen Entscheidungsmatrix, in der normative Ziele individuellen Handelns bereichsspezifisch festgehalten werden, Pate stehen kann.

A. Substantielle Theorien

Es verbietet sich schon aus Platzgründen, an dieser Stelle einen auch nur annähernd erschöpfenden Überblick über substantielle normative Theorien, etwa von der Tugendethik über den Hedonismus und Libertarianismus bis hin zum Utilitarismus und der analytischen Philosophie der Normativität, zu geben[456]. Vielmehr wird eine spezifische Theorie herausgegriffen, welche für die Auseinanderset-

[452] Moraltheorie wird häufig als derjenige Ausschnitt aus normativer Theorie verstanden, der sich mit dem richtigen Verhalten von Menschen gegenüber anderen Menschen beschäftigt (Korsgaard, 1995, S. 8; Marx/Tiefensee, 2015, S. 29 f.). Da in dieser Arbeit jedoch auch Obligationen gegenüber außermenschlichen Entitäten, der Gesellschaft, der Umwelt etc., thematisiert werden, wird zumeist der Begriff des „Normativen" genutzt.

[453] Kelly (2013), S. 227.

[454] Tschentscher (2000), S. 119.

[455] Tschentscher (2000), S. 134 und S. 142. Dazu ausführlicher unten, S. 337 ff.

[456] Für einen Überblick über normative Theorie, siehe Blackburn (2009), Part 2; Korsgaard

zung mit der verhaltensökonomischen Analyse des Rechts von zentraler Bedeutung ist: die Ausrichtung auf Effizienz. Die besondere Relevanz und Diskussionswürdigkeit dieses aus der Wohlfahrtsökonomik stammenden Konzepts erschließt sich aus der Verwurzelung von großen Teilen der verhaltensökonomischen in der ökonomischen Analyse des Rechts. Nicht nur betonen führende Vertreter der ersteren, sie lediglich als interne Fortentwicklung der letzteren zu betrachten[457]; auch ergeben sich infolge der Dominanz der ökonomischen Analyse im US-amerikanischen Privatrecht zahlreiche Pfadabhängigkeiten hinsichtlich der Entwicklung einer verhaltensökonomischen Alternative[458]. Die Erkenntnisse der Kognitionspsychologie wurden infolgedessen durch den Filter ökonomischer Theorie im Recht rezipiert[459]. Dies zeigt sich unter anderem daran, dass etwa Cass Sunstein auch die normative Seite der Ökonomik, ihre Ausrichtung auf „social welfare“ und damit Effizienz, ungedeckt übernommen hat[460]; auch in der deutschen Diskussion hat Klaus Ulrich Schmolke zuletzt nachdrücklich für verhaltensökonomisch fundierten, effizienten Paternalismus geworben[461]. Daher erscheint die Auseinandersetzung mit diesen Zielsetzungen für eine normative Diskussion der Verhaltensökonomik im rechtlichen Kontext unausweichlich.

I. *Effizienz und Wohlfahrtsökonomik*

Effizienz bildet die Grundlage normativer Ökonomik, der sogenannten Wohlfahrtsökonomik. Inhalt und Verhältnis dieser Begriffe sind zunächst zu klären.

1. *Begriff*

Dabei ist festzuhalten, dass Effizienz im ökonomischen und juristischen Sinne zwei verschiedene Phänomene bezeichnet, die hier nacheinander expliziert werden. Wir beginnen mit dem älteren, dem ökonomischen Begriff der Effizienz.

(1995); Wedgwood (2007); für einen sprachanalytischen Zugang, siehe Millar (2004); für einen politisch-philosophischen Miller (2003).

[457] Jolls/Sunstein/Thaler (1998), S. 1473: „Our goal in this article is to advance an approach to the economic analysis of law that is informed by a more accurate conception of choice, one that reflects a better understanding of human behavior and its wellsprings.”

[458] Dimitropoulos (2016); Jolls/Sunstein/Thaler (1998), S. 1475: „Behavioral economics is a form of economics, and our goal is to strengthen the predictive and analytic power of law and economics, not to undermine it.”

[459] Vgl. Alemanno/Sibony (2015), S. 8 f.

[460] Sunstein (2014), S. 87 und S. 142, und generell Chapter 2; siehe auch Thaler/Sunstein (2008), S. 249.

[461] Schmolke (2014); siehe bereits oben, S. 219.

a) Ökonomische Effizienz: Pareto-Optimalität

In der neoklassischen Ökonomik wird der Terminus üblicherweise im Sinne von Pareto-Optimalität (auch Pareto-Effizienz oder allokative Effizienz genannt[462]) verwendet[463]. Damit wird eine Situation bezeichnet, in der keiner der Beteiligten bessergestellt werden kann, ohne dass zumindest einer der Beteiligten dadurch schlechter gestellt wird[464]. Seine Wirkmächtigkeit verdankt dieses Konzept vor allem dem Umstand, dass es in enger Verbindung zu den Resultaten von marktwirtschaftlichem Wettbewerb steht. So konnten Arrow und Debreu in den 50er Jahren des vergangenen Jahrhunderts nach Vorarbeiten unter anderem von Pareto[465] nachweisen[466], dass unter bestimmten Voraussetzungen[467] jedes Wettbewerbsgleichgewicht Pareto-optimal ist und dass unter weiteren Voraussetzungen[468] auch jeder Pareto-optimale Zustand als Wettbewerbsgleichgewicht erreicht werden kann[469]. Diese beiden Aussagen bilden die sogenannten Hauptsätze (*fundamental theorems*) der Wohlfahrtsökonomik.

Als rechtspolitisches Ziel ist die Pareto-Effizienz jedoch in zweifacher Hinsicht problematisch. Zum einen gibt es selbst in einfachen Allokationsfragen eine unendliche Anzahl von Pareto-optimalen Verteilungen[470]. Man stelle sich etwa vor, dass 10.000€ zwischen zwei Personen A und B aufgeteilt werden müssen. Jede arbiträre Verteilung der Summe auf die beiden Personen ist Pareto-optimal. Denn jede Veränderung zugunsten von A würde zulasten von B gehen, und umgekehrt. Ähnliches lässt sich sagen für die Austauschprozesse zwischen zwei Personen, die mit zwei verschiedenen Gütern handeln. Dieses Problem simulierte

---

[462] Zur Gleichheit von allokativer und Pareto-Effizienz siehe Cooter/Ulen (2011), S. 14 sowie Schäfer/Ott (2012), S. 14; die produktive Effizienz beschreibt demgegenüber einen Zustand, in dem aus einer bestimmten Menge an Ressourcen ein Maximum an Output generiert oder ein bestimmter Output mit minimalen Rohstoffen produziert wird (Cooter/Ulen, 2011, S. 13); zudem kann noch durch dynamische Effizienz auf die Anreize des Wettbewerbs zu Innovation verwiesen werden; grundlegend dazu Schumpeter (1934/1987), 6. Kapitel; ferner Whish (2009), S. 5 f. zu dynamischer Effizienz aus heutiger Sicht.

[463] Lockwood (2008), S. 292; Varian (2010), S. 15.

[464] Coleman (1980), S. 226; Lockwood (2008), S. 292; Schäfer/Ott (2012), S. 13.

[465] Lockwood (2008), S. 293.

[466] Arrow/Debreu (1954); dazu auch Geanakoplos (2008).

[467] Die Voraussetzungen sind perfekter Wettbewerb (*perfect competition; all firms are price takers*), Abwesenheit von Externalitäten (*absence of externalities*), und vollständige, kontingente Märkte für alle Güter (*complete contingent markets for all commodities*) (siehe Lockwood, 2008, S. 293). Letzteres impliziert insbesondere perfekte Information der Akteure (ebd.).

[468] Keine Skaleneffekte (*non-increasing returns to scale*) (siehe Lockwood, 2008, S. 293) sowie Quasi-Konkavität der Nutzenfunktion (*quasi-concavity of utility functions*), also abnehmender Grenznutzen (Feldman, 2008, S. 724).

[469] Geanakoplos (2008), S. 227.

[470] Sen (1973), S. 7; Calabresi (1991), S. 1215 Fn. 12; vgl. ferner Lockwood (2008), S. 292 f.

Edgeworth mithilfe der nach ihm benannten Edgeworth-Box. Hier lässt sich zeigen, dass *alle* Punkte auf der sogenannten Vertragslinie (*contract curve*) einer Pareto-optimalen Verteilung entsprechen[471] – unabhängig von der konkreten Verteilung der jeweiligen Güter zwischen den beiden Verhandlungspartnern. Das Pareto-Optimum ist daher in vielen Situationen unbestimmt. Die eben angeführten Beispiele weisen jedoch auf einen noch gravierenderen Problemkreis hin. Das Kriterium der Pareto-Optimalität führt häufig zu einer rechtspolitischen Paralysierung[472]. Denn eine einmal bestehende Verteilung von Gütern kann auf gesellschaftlicher Ebene praktisch nie durch Rechtsregeln verändert werden, ohne dass einer der Beteiligten schlechter gestellt wird[473]. Zu zahlreich sind die Beteiligten, zu komplex und interdependent die Konsequenzen. Guido Calabresi hat zudem darauf hingewiesen, dass davon auszugehen ist, dass Pareto-superiore Veränderungen, bei denen niemand schlechter gestellt wird, zumeist ohnehin bereits realisiert sind oder jedenfalls unstreitig realisiert werden würden[474]. Für politisch relevante Fälle gilt daher kurz gesprochen: Einer verliert immer[475]. Wollte man Pareto-Optimalität zum Entscheidungsmaßstab erheben, käme das in diesen Fällen einer Petrifizierung des *status quo* gleich[476]. Damit ist das Kriterium der Pareto-Optimalität aber für die rechtliche Analyse von Allokationsentscheidungen zwischen verschiedenen Subjekten, die um eine bestimmte Verteilung konkurrieren, unbrauchbar.

b) Juristische Effizienz: Kaldor-Hicks-Kriterium und Reichtumsmaximierung

i. Definition

Diese Erkenntnis setzte sich bald nicht nur in der Theorie der Sozialwahl[477], sondern auch in der jungen ökonomischen Analyse des Rechts durch[478]. Anstelle der

---

[471] Dies lässt sich verstehen, wenn man bedenkt, dass jeder Punkt der Vertragslinie Schnittpunkt zweier dort tangential verlaufender Indifferenzkurven ist. Jeder dieser Punkte ist daher jeweils einer anderen Indifferenzkurve eines jeden Verhandlungspartners zugeordnet. Unterschiedliche Niveaus von Indifferenzkurven entsprechen jedoch unterschiedlichen Nutzenniveaus. Bewegt man sich auf der Vertragslinie Richtung Person A, wird dessen Nutzen gemindert, der von B jedoch erhöht. Eine umgekehrte Bewegung hat gegenteilige Konsequenzen.

[472] Vgl. Schäfer/Ott (2012), S. 13.

[473] Zamir (1998), S. 233 Fn. 9.

[474] Calabresi (1991), S. 1216 und S. 1221.

[475] So bereits Hicks (1939), S. 711: „Every simple economic reform inflicts a loss upon some people […].“; aA, ohne Angabe von Gründen, E. Posner (1998), S. 22, der meint, Pareto-superiore Interventionen seien praktisch immer möglich. Dagegen überzeugend bereits Calabresi (1991), sowie Eric Posners Vater, R. Posner (2014), S. 14.

[476] Vgl. Sen (1973), S. 7.

[477] Dazu Sen (1973), S. 7 ff.

[478] D. Kennedy (1998), S. 468; Coleman (2003), S. 1517; siehe zu Effizienz in der ökonomischen Analyse des Rechts auch allgemein Schmolke (2014), S. 90–106.

Pareto-Optimalität begann man daher, als normatives Ziel auf ein Entscheidungsprinzip zurückzugreifen, das nach seinen Begründern Kaldor-Hicks-Kriterium genannt wird[479]. Eine Regel ist demnach effizient, wenn die Nutzenzuwächse der Gewinner so groß sind, dass sie die Verluste der Verlierer theoretisch kompensieren könnten und immer noch ein, wenn auch marginaler, Überschuss an Nutzengewinn bei den Gewinnern verbliebe[480]. Dabei werden die Nutzenunterschiede aller Beteiligten gleich gewichtet[481]. Eine tatsächliche Kompensation ist jedoch nicht vorgesehen. Denn würde eine solche Kompensation erfolgen, wären die Verlierer *summa summarum* nicht schlechter gestellt als zuvor, und das Kriterium wäre identisch mit dem der Pareto-Optimalität. Deshalb wird Kaldor-Hicks-Effizienz bisweilen auch potentielle Pareto-Optimalität genannt[482]. Die bloß hypothetische Kompensation ist also der entscheidende Unterschied, der es erlaubt, Regeln für effizient zu erklären, die einzelne benachteiligen – wenn nur der Nutzen andernorts groß genug ist. Das Prinzip führt also dazu, dass Güter denjenigen zugewiesen werden, die daraus den größten Nutzen ziehen bzw., in der Dollarmetrik, die dafür am meisten bezahlen würden *und* könnten[483]. Eidenmüller etwa propagiert mittlerweile für privatrechtliche Regelungen dieses Prinzip als Primärziel[484].

[479] Siehe etwa Kaldor (1939), S. 550; Hicks (1939), S. 711; ders. (1941), S. 111.

[480] Siehe vorige Fn.; ferner Coleman (1980), S. 239.

[481] Sen (1992), S. 13; ebd., S. 13–16 auch zu dem daraus folgenden „versteckten Egalitarismus“ der normativen Effizienz- bzw. Utilitarismusmodelle. Letztlich ist, wie Sen zu Recht hervorhebt, nicht die Tatsache des Egalitarismus an sich, sondern die Frage, auf welches zu egalisierende Objekt er sich beziehen soll, entscheidend; siehe dazu bereits Sen (1980). Die Gleichbehandlung des Nutzens aller Individuen soll aus dem normativen Individualismus folgen (vgl. Harsanyi, 1982, besonders S. 47; Sen, 2009, S. 292). Allerdings ist höchst umstritten, ob das Axiom „a dollar is a dollar is a dollar“, das alle Nutzendifferenzen gleichbehandelt, normativ sinnvoll ist (siehe etwa Robbins, 1932; Kaldor, 1939). Der – auch von der Theorie des Erwartungsnutzens – zugrunde gelegte abnehmende Grenznutzen (dazu oben, S. 65 f.) impliziert gerade, Veränderungen im Bereich kleiner Vermögen stärker zu gewichten als solchen im Bereich großer (Hare, 1982, S. 27). Dieses Credo galt grundsätzlich auch zur Zeit der neoklassischen Marginalisten (siehe etwa Edgeworth, 1877, S. 40; vgl. ferner Sen, 1973, S. 16) und traditionellen Utilitaristen (vgl. Hare, 1982, S. 27): Bentham selbst gründete darauf seine Forderung nach einer möglichst egalitären Verteilung von Gütern (Bentham, 1914, S. 133–141); er konnte dabei Hume (1751), Section iii Part ii, S. 50 als Gewährsmann anführen. Genau und überzeugend wurde das Prinzip von Abba Lerner, auf probabilistischer Basis, formalisiert (A. Lerner, 1944, S. 20–40). Erst die auf die Neoklassik folgende Welle der Wohlfahrtsökonomik brach mit dieser Implikation der konkaven Nutzenfunktion, vgl. Posner (1972), S. 216; ders. (1979), S. 119; dagegen überzeugend Baker (1975), S. 28–32; siehe auch Kysar (2010), S. 106.

[482] Calabresi (1991), S. 1221.

[483] R. Dworkin (1980), S. 191.

[484] Eidenmüller (2011), S. 126, der dort allerdings missverständlich von „(ökonomischer) Effizienz“ spricht. Aus dem Kontext ist jedoch ersichtlich, dass Kaldor-Hicks-Effizienz, also gerade nicht die ökonomische Pareto-Effizienz, gemeint ist; noch zurückhaltender Eidenmüller (1995).

Ein ganz ähnliches Ziel verfolgt wiederum Richard Posner mit der von ihm propagierten Reichtumsmaximierung (*wealth maximization*)[485]. Demnach sollen *alle* Rechtsregeln darauf abzielen, den kollektiven gesellschaftlichen Wohlstand auf den jeweils höchstmöglichen Stand zu bringen[486]. Reichtum wird dabei gemessen als derjenige Betrag in US-Dollar, den der Eigentümer eines Guts oder Inhaber eines Rechts für die Übertragung des Guts oder Rechts akzeptieren würde (*willingness to accept*), bzw. den ein potentieller Erwerber für ein Gut oder Recht bieten würde (*willingness to pay*) und auch *de facto* zahlen könnte.[487] Für Posner entsteht relevanter ökonomischer Wert also immer dann, wenn sowohl Zahlungsbereitschaft als auch Zahlungsfähigkeit vorliegen – der reine Wille, etwas zu einem bestimmten Preis zu erwerben, ist keine Präferenz, die zählt. Besitzt etwa A ein Buch, für das er 5 € verlangen würde, und würde und könnte B dafür 6 € zahlen, so wäre es unter dem Kriterium der Reichtumsmaximierung präferabel, wenn B das Buch erhielte.

Dieser Ansatz unterscheidet sich jedoch nicht merklich von dem des Kaldor-Hicks-Kriteriums[488]. Denn auch bei Posners *wealth maximization* werden Güterverteilungen danach bemessen, ob derjenige in den Besitz des Gutes versetzt wurde, der den größeren ökonomischen Nutzen daraus zieht. Bei einer Änderung der Verteilung von Gütern müssen Verlierer also nicht tatsächlich entschädigt werden. Es genügt vielmehr, dass die Gewinner die Verlierer hypothetisch entschädigen könnten, ohne selbst jeglichen Gewinns verlustig zu gehen[489]. Da aber der nach Posner verdiente Inhaber des Guts diesem einen höheren ökonomischen Wert zumisst als alle anderen, also auch als jeglicher bisherige Inhaber, könnte jener diesem den subjektiven Verlust erstatten und hätte selbst noch die Marge der Bewertung gewonnen, die zwischen seiner und der Bewertung des bisherigen Inhabers besteht. Reichtumsmaximierung und Kaldor-Hicks-Effizienz liegen daher nahe beisammen und gleichen sich hinsichtlich der wesentlichen normativen Komponenten[490].

---

[485] Posner (1979), S. 119; siehe auch Posner (1987) zu generellen institutionellen und geistesgeschichtlichen Voraussetzungen für die Durchdringung des US-amerikanischen Rechts mit dem Gedankengut von *law and economics*.

[486] Posner (1981), S. 780: „I continue to believe that wealth maximization should guide public policy in all spheres."

[487] Posner (1979), S. 119.

[488] Posner (2011), S. 17; Schäfer/Ott (2012), S. 22.

[489] Im Rahmen einer Markttransaktion muss der Erwerber natürlich den Veräußerer kompensieren, sonst würde dieser dem Austauschprozess nicht zustimmen. Dies ist jedoch kein Gebot, das der Wohlstandsmaximierung inhärent wäre, sondern beruht auf dem davon (logisch) unabhängigen Schutz von Eigentum und Privatautonomie.

[490] Eidenmüller (1995), S. 54.

(1) Philosophische Tradition

Beide Ausprägungen juristischer Effizienz ruhen auf einer langen Tradition der Identifizierung von individueller und kollektiver Freude bzw. Glückseligkeit als *summum bonum* auf. In der griechischen Antike erlebte der philosophische Hedonismus zunächst bei Aristippos aus Kyrene, einem Schüler Sokrates, um 400 v. Chr. seine Geburtsstunde[491]. Sokrates selbst wurde von Platon im Protagoras als früher Verfechter einer utilitaristischen Ethik gekennzeichnet[492]. Entscheidender Apologet einer Philosophie der Freude bzw. Lust, ἡδονή, wurde dann im vierten vorchristlichen Jahrhundert Epikur[493]. Als Ziel des guten Lebens rief er Glückseligkeit, εὐδαιμονία[494], in Form von ebenjener ἡδονή aus[495], die jedoch gerade nicht durch hemmungslose Ausschweifungen, sondern durch Seelenruhe, ἀταραξία, infolge der Vermeidung von Leiden und, *nota bene*, wissenschaftliche Einsicht in die Gesetzlichkeiten des Kosmos erreicht werden sollte[496]. Diese Lehre wirkte über die epikureische Schule, der später etwa Lukrez angehörte[497], bis in die Spätantike[498] und, nach der Wiederentdeckung des Lukrez'schen Lehrgedichts *De rerum naturae* in der frühen Neuzeit, bis in das 18. Jahrhundert hinein[499]. Ein umfassend philosophisch gebildeter Ökonom wie Edgeworth berief sich gar noch im ausgehenden 19. Jahrhundert darauf[500]. Epikur stellte auch bereits einen individuellen hedonistischen Kalkül auf, als er in einem seiner erhaltenen Lehrbriefe formulierte:

> „Und gerade weil [die Freude, ἡδονή] unser erstes und angeborenes Gut ist, wählen wir auch nicht jede Freude, sondern übergehen zuweilen viele Freuden, wenn sich aus ihnen für uns eine größere Widerwärtigkeit als Folge ergäbe; und umgekehrt halten wir viele Schmerzen für wertvoller als Freuden, wenn für uns auf lange Schmerzenszeit eine umso größere Freude folgt."[501]

---

[491] Tesak (2003); Laskowsky (1988a), S. 118; Gigon (2004), S. 64, mit dem Hinweis, dass Aristippos selbst dies wahrscheinlich von einem unbekannt gebliebenen Sophisten übernommen hatte.

[492] Platon, Protagoras, 353c-355b; dies gilt jedoch nicht für andere Platonische Dialoge, siehe dazu M. Frede (1996), S. 6 f. Die Sokratische Position im Protagoras hatte aber offenbar größte Wirkung auf die Entwicklung der stoischen Philosophie, siehe ebd.

[493] Diesen zitiert z. B. auch Mill als Gewährsmann: Mill (1861/1969), S. 209.

[494] Dazu etwa Spree (2003).

[495] Osler/Panizza (1991), S. 3–4.

[496] Siehe Epikur, Brief an Herodotus und Brief an Menoikeus, ediert und auf Altgriechisch abgedruckt bei Usener (1887/2010), S. 3–32 und S. 59–66; deutsche Übersetzung etwa bei Laskowsky (1988), S. 11 ff. und S. 53 ff.

[497] Osler/Panizza (1991), S. 2.

[498] Laskowsky (1988a), S. 111 f.

[499] Dazu und zur Wirkung des Epikureanismus auf die deutsche Literatur des 18. Jahrhunderts Hacker (1989), besonders S. 1–7.

[500] Siehe dazu Force (2003), S. 169–171.

[501] Epikur, Brief an Menoikeus, erhalten bei Diogenes Laërtios, zitiert nach Laskowsky (1988), S. 57.

Leicht erkennt man in dieser konsequentialistischen und im wahrsten Sinne des Wortes materialistischen Ethik die Züge der *Expected Utility Theory* wieder – mit dem entscheidenden Unterschied jedoch, dass Epikur durch seine spezielle Ausdeutung der ἡδονή gewissermaßen eine *Expected Ataraxia Theory* formuliert.

Der maßgebliche Schritt hin zu einem Effizienzkalkül als sozial- (und nicht nur individuellem moral-[502])philosophischem Prinzip erfordert nun noch zweierlei: erstens, die Maximierung der Freude, Lust oder des Nutzens als *gesellschaftliches* Ziel auszugeben, mithin über verschiedene Individuen zu summieren. Und zweitens ferner muss auf dem Weg zur Kaldor-Hicks-Effizienz noch die zu maximierende Qualität als Nutzen (*utility*) bestimmt werden (bzw. für Posner als Reichtum). Dafür finden sich erste Anknüpfungspunkte bei Cicero in *De Officiis*, der die *utilitas* mit der *honestas*, der moralischen Richtigkeit, identifiziert[503] und über erstere schreibt:

„Quibus rebus intellegitur studiis officiisque scientiae praeponenda esse officia iustitiae, quae pertinent ad hominum utilitatem, qua nihil homini esse debet antiquius.“[504]

Übersetzt: “From all this we conclude that the duties prescribed by justice must be given precedence over the pursuit of knowledge and the duties imposed by it; for the former concern the welfare [*utilitas*] of our fellow-men; and nothing ought to be more sacred in men’s eyes than that.”[505]

Allerdings entsteht nun das Problem, dass es viele Arten von *utilitas* gibt, und so entsteht die Notwendigkeit der Abwägung. Ähnlich wie Epikur, aber nicht bezogen auf die Ataraxie, bestimmt Cicero daher:

“But it is often necessary to weigh one comparison of expediency [*utilitatum*] against another […]. For not only are physical advantages regularly compared with outward advantages [*commoda externa*] […], but physical advantages are compared with one another, and outward with outward. Physical advantages are compared with outward advantages in some such way as this: one may ask whether it is more desirable to have health than wealth; […] while the physical advantages may be weighed against one another, so that good health is preferred to sensual pleasure, strength to agility. Outward advantages also may be weighed against one another: glory, for example, may be preferred to riches, an income derived from city property to one derived from the farm.”[506]

---

[502] So hatte etwa noch Epikur scharf getrennt: „Daher müssen wir auf die gegenwärtigen Empfindungen und Wahrnehmungen unser Augenmerk richten, und zwar als Gemeinschaft auf die gemeinsamen, als Einzelmensch auf die persönlichen […].“ (Brief an Herodotos, zitiert nach Laskowsky (1988), S. 34).

[503] Cicero, De Officiis, liber II, iii, 9–10; liber III, iii, 11; liber III, viii, 35. Für diesen Hinweis danke ich einmal mehr David Singh Grewal. Siehe dazu auch Dyck (1996), S. 483–493, sowie Grewal (2010), S. 212–216; die Ineinssetzung des Guten und Nützlichen findet sich paradigmatisch bereits bei Platon und Aristoteles, siehe Gigon (2004), S. 67.

[504] Cicero, De Officiis, liber I, xliii, 155, zitiert nach Page/Capps/Rouse (1913), S. 158.

[505] Page/Capps/Rouse (1913), S. 159.

[506] Cicero, De Officiis, liber II, xxv, 88, zitiert nach Page/Capps/Rouse (1913), S. 265.

Cicero bleibt also ebenfalls bei einer Abwägungsstrategie für das Individuum stehen. Bei ihm ist aber, wie gesehen, *utilitas* noch identisch mit *honestas*, dem moralisch Richtigen[507]. Und sollte einmal das anscheinend Nützliche dem moralisch Richtigen zuwiderlaufen, so steht für Cicero außer Frage, dass das moralisch Richtige zu tun sei[508], auch und gerade in wirtschaftlichen Austauschprozessen[509].

Diese Engführung wird bei den englischen Utilitaristen des 19. Jahrhunderts aufgegeben. Sie verquicken den hedonistischen Kalkül Epikurs mit einem Begriff der *utility*, der sich jedoch weit von seinen moralischen Wurzeln bei Cicero entfernt hat[510]. Erscheint die Freudenmaximierung bei den griechischen Philosophen, etwa bei Epikur oder in der Stoa, in eine ausdifferenzierte Tugendlehre des guten Lebens und eine kosmologische Wissenslehre eingebettet[511], so tritt sie stark simplifiziert, aber nicht minder wirkmächtig, mit Bentham in der Neuzeit wieder prominent auf den Plan[512]. Nicht nur kodiert er *utility* um zu *pleasure*, sondern er wagt zugleich den Schritt, die Nutzenmaximierung als *soziales* Ziel auszugeben. Sie wird damit von einer Regel individuellen zu einer kollektiven Entscheidens.

Nachgerade berühmt sind die Eingangsworte Benthams aus der *Introduction to the Principles of Morals and Legislation*:

> "Nature has placed mankind under the governance of two sovereign masters, *pain* and *pleasure*. It is for them alone to point out what we ought to do, as well as to determine what we shall do […] The *principle of utility* recognizes this subjection, and assumes it for the foundation of that system, the object of which is to rear the fabric of felicity by the hands of reason and of law."[513]

Die *utility* wiederum wird von Bentham bestimmt als *happiness*, und zwar sowohl auf individueller als auch kollektiver Ebene:

> "By utility is meant that property in any object, whereby it tends to produce benefit, advantage, pleasure, good, or happiness, (all this in the present case comes to the same thing) or (what comes again to the same thing) to prevent the happening of mischief, pain, evil, or unhappiness to the party whose interest is considered: if that party be the community in general, then the happiness of the community: if a particular individual, then the happiness of that individual."[514]

---

[507] Siehe soeben, Fn. 503.

[508] Cicero, De Officiis, liber III, xi, 47.

[509] Cicero, De Officiis, liber III, xii-xiv.

[510] Gleichwohl behauptet Bentham (1914), S. 24: „[I]t is true that, among the ancients, Epicurus alone has the honour of having perceived the true source of morality."

[511] Vgl. nur Preußner (2003).

[512] Zur bereits früher subkutan einsetzenden Rezeption epikureischer Ideen, siehe C. Wilson (2008), S. 16–21; zu Bentham Read (2007), S. 46 f.

[513] Bentham (1781/1996), S. 11.

[514] Bentham (1781/1996), S. 12.

Utility ist damit handstreichartig von seiner moralischen Aufladung durch *honestas* getrennt, und zu einem uneingeschränkten individuellen Nutzen geworden – damit erfüllt sich ironischerweise genau die hedonistische Beliebigkeit, die man Epikur stets – zu Unrecht – vorgeworfen hat[515]. Ungeachtet dieser philosophischen Schwierigkeiten wurde die Bentham'sche Formel ein voller Erfolg[516], bei John Stuart Mill[517], und nicht zuletzt bei den Marginalisten des ausgehenden 19. Jahrhunderts. Der auch philosophisch sehr beschlagene Edgeworth[518] arbeitete das ebenfalls von Bentham stammende Motto, Ziel kollektiven Handelns müsse die „greatest happiness of the greatest number“[519] sein, zu einem mathematischen *exact utilitarianism* aus[520]. Und wie bereits gesehen[521], identifizierte Jevons ökonomischen Wert mit dem Nutzen[522], um unter diesen sowohl *pleasure* (*utility*) als auch *pain* (*disutility*) fassen zu können[523]. Damit war die Verbindung vom moralischen *principle of utility* zum ökonomischen Kalkül vollkommen – Edgeworth nannte seine auf mathematisch exaktem Utilitarismus basierende, ökonomische Sozialwahlregel denn gar *Hedonic Calculus*[524], mit einer bewussten Referenz auf die griechischen Hedonisten. Von diesen Theorien der Marginalisten schließlich ist es nur noch ein kleiner Schritt bis zum Kaldor-Hicks-Prinzip: Es bedurfte nur noch der Idee der hypothetischen Kompensierbarkeit[525], um das Prinzip auch politisch (vor allem durch die vordergründige Vermeidung interpersoneller Nutzenvergleiche) attraktiv zu machen[526].

(2) Effizienz und behavioralistische Interventionen

Das von der ökonomischen Analyse des Rechts prominent verfolgte Ziel der Effizienz ist zunächst einmal eine volkswirtschaftliche Kategorie der Nutzens- bzw.

---

[515] Darüber beklagt sich Epikur selbst bereits, siehe Brief an Menoikeus, Laskowsky (1988), S. 58; für die Utilitaristen führt dies zu dem bekannten Problem, welche Formen von Nutzen gelten gelassen werden sollen – ein Problem, das noch Posner in Form des *utility monster* heimsucht (Posner, 1979, S. 131; Begriff und Diskussion bei Nozick, 1974, S. 41 f.).

[516] Dazu Eidenmüller (1995), S. 174–187.

[517] Mill (1861/1969).

[518] Siehe nur Edgeworth (1881).

[519] Diese ebenso berühmte wie opake Phrase findet sich bereits 1776 in dem Fragment on Government: Bentham (1776/2008), S. 393.

[520] Edgeworth (1877), S. 36 ff.

[521] Siehe oben, S. 34.

[522] Jevons (1871/1888), S. 1 f.

[523] Jevons (1871/1888), S. 11.

[524] Edgeworth (1881), S. vii und S. 94 ff.

[525] Siehe etwa Kaldor (1939), S. 550, sowie oben, S. 307.

[526] Im Falle von Posners Reichtumsmaximierung muss freilich zudem noch der Maßstab in Geldeinheiten, und nicht in Nutzeneinheiten, gewählt werden, was bei Kaldor-Hicks keinesfalls notwendig der Fall war. Hinzu kommt dann das empirisch äußerst zweifelhafte Prinzip des konstanten Grenznutzens von Geld, siehe dazu oben, S. 308, besonders Fn. 481.

Wohlstandssteigerung, nicht jedoch ein Konzept individuellen Entscheidens. Sie stellt ein Prinzip gesamtgesellschaftlicher Organisation dar. Was würde es nun bedeuten, Effizienz als normatives Leitbild individuellen Entscheidens im Rahmen von *behavioral law and economics* zu installieren? Zwei mögliche Konsequenzen ließen sich ziehen: Entscheidungsverhalten wäre dahingehend zu lenken, dass Ineffizienzen entweder auf volkswirtschaftlicher oder auch auf individueller Ebene vermieden werden. Es ginge also darum, Entscheidungen weniger wahrscheinlich zu machen, die entweder in der volkswirtschaftlichen Summierung oder auf individueller Ebene eine negative Kosten-Nutzen-Bilanz aufweisen. Dem entsprechen zwei verschiedene Theorieansätze, die innerhalb der behavioralistischen Literatur diskutiert werden. Russell Korobkin bewegt sich auf ersterem Gleis und vertritt in normativer Hinsicht einen *libertarian welfarism*, in dem das Ziel in einer Maximierung der gesamtgesellschaftlichen Wohlfahrt besteht[527]. Demgegenüber folgt die klassische Darstellung von Thaler und Sunstein, der *libertarian paternalism*, dem zweiten Ziel, insoweit es darum geht, Akteuren zu einer lediglich für sie selbst besseren Entscheidung zu verhelfen[528].

2. Kritik des Effizienzprinzips

Immerhin scheint diese doppelte Zuspitzung ein klares Entscheidungskriterium mit sich zu bringen. Es wäre aus normativer Perspektive immer dann geboten, Individuen mit *nudges* zu beeinflussen, wenn tendenziell a) dies zu größerer (gewissermaßen kollektiver) Effizienz (im Sinne von Kaldor-Hicks oder *wealth maximization*) führt oder b) die individuelle Kosten-Nutzen-Abwägung einer Entscheidung positiv verändert wird. Diesseits der Frage der Machbarkeit wirft eine solche Orientierung jedoch grundlegende Fragen auf. Eine Orientierung hin auf juristische Kaldor-Hicks-Effizienz setzt sich jeglicher Kritik aus, die gegen das Effizienzziel in den letzten Jahren und Jahrzehnten vorgebracht wurde. Aber auch die individuelle Variante, bei der es um die Verbesserung der Kosten-Nutzen-Bilanz einzelner Entscheidungen geht, ist nicht unproblematisch.

a) Effizienz als gesellschaftliches Ziel

Die juristische/volkswirtschaftliche Effizienz (Kaldor-Hicks bzw. Reichtumsmaximierung) ruht, wie eben gezeigt, auf einer langen philosophischen Tradition

---

[527] Korobkin (2009), S. 1653.

[528] Siehe Sunstein/Thaler (2003), S. 1162: „In other words, we argue for self-conscious efforts, by private and public institutions, to steer people's choices in directions that will improve the choosers' own welfare."; Thaler/Sunstein (2008), S. 5: „In our understanding, a policy is "paternalistic" if it tries to influence choices in a way that will make choosers better off, *as judged by themselves.*" [Hervorhebung im Original] Dass die beiden Autoren in einigen Beispielen ihrem selbstgewählten Ziel untreu werden, zeigt anschaulich Kelly (2013), S. 227 f.

des Hedonismus und Utilitarismus auf. Ebenso alt wie diese Vorläufer ist natürlich auch die philosophische und ökonomische Kritik, die hier nicht im Einzelnen dargestellt werden kann[529]. Hinsichtlich des modernen juristischen Effizienzprinzips sollen hier lediglich sieben Hauptargumente beleuchtet werden, die in drei Gruppen unterteilt werden können: erstens die Verteilungsungerechtigkeit, zweitens die theoretisch-mathematische Unschärfe des Effizienzkalküls, und drittens der Widerspruch zur normativen Pluralität der deutschen und europäischen Verfassung. Insgesamt ist zu konstatieren, dass im Zuge der intellektuellen Aufarbeitung der Finanzkrisen der letzten Jahre in der EU[530], aber auch in den USA[531] eine Kritik rein effizienzgeleiteter Normativität wieder verstärkt ausformuliert wird[532].

i. Verteilungsungerechtigkeit

(1) Blindheit gegenüber Verteilungsfragen

Gegen eine gesamtgesellschaftliche Ausrichtung auf ein Effizienzideal spricht zunächst dessen Blindheit in Fragen der Vermögensverteilung innerhalb einer Gesellschaft[533]. Kronman formuliert pointiert:

„That the principle of wealth maximization is biased in favor of those who are already well-off is shown most dramatically by the way in which it works to confirm the arbitrary results of the natural lottery. In my view, social institutions, including the law, should be used to mitigate the effects of the natural lottery; for the law to intensify them is perverse."[534]

---

[529] Siehe zur philosophischen Kritik am Hedonismus etwa Tesak (2003); Aßmann (2003); für eine frühe Kritik des Utilitarismus Sidgwick (1874); heute etwa Tuck (2008); zur Kritik des Reichtums als Gut Aristoteles, Nikomachische Ethik, 1096a5–8.

[530] Siehe nur Fikentscher/Hacker/Podszun (2013); Habermas (2008); E. U. v. Weizsäcker/Hargroves/Smith (2010).

[531] Siehe etwa Grewal/Purdy (2014); Blalock (2014); Kapczynski (2014); Teachout (2014); Stiglitz (2010).

[532] Markus (2015), S. 212 f.

[533] Vgl. Rawls (1999), S. 23; R. Dworkin (1980), S. 194, S. 200 und S. 204; Michelman (1979), S. 311; siehe auch Sen (1973), der dieselbe Aussage für die Wohlfahrtsökonomik insgesamt (S. 6) und den Utilitarismus insbesondere (S. 16) trifft, von denen das juristische Effizienzziel sich, wenngleich unscharf, ableitet; in einem seiner berühmten Unmöglichkeitstheoreme konnte Sen zudem zeigen, dass distributive Fragen innerhalb des Rahmens der Theorie der Sozialwahl nicht verhandelbar sind, wenn einfache und *prima facie* notwendige Axiome für die Sozialwohlfahrtsfunktion, welche verschiedene soziale Zustände nach ihrer Wünschbarkeit ordnet, gelten sollen (formaler Beweis bei Sen, 1970, S. 75–77; zur Interpretation anschaulich Sen, 1973, S. 12 f.); zudem konnte er formal dartun, dass unter noch geringeren axiomatischen Anforderungen auch schwache Versionen von Liberalismus nicht verwirklicht werden können (sog. „Impossibility of a Paretian Liberal": Sen, 1970a).

[534] Kronman (1980), S. 242.

Richard Posner möchte nun aber, im Anschluss an Hicks[535] und Edgeworth[536], die Kaldor-Hicks-Effizienz bzw. Reichtumsmaximierung damit rechtfertigen, dass *jeder* Bürger ihm zufolge diesem Kriterium zustimmen müsste, weil es die kostengünstigste Lösung sozialer Konflikte ermöglicht[537]. *De facto* imaginiert er damit einen Gesellschaftsvertrag, in dem Kaldor-Hicks-Effizienz bzw. Reichtumsmaximierung als höchstes Ziel verankert wird[538]. Dies erscheint jedoch mehr als implausibel[539]. Es kann zunächst keinesfalls damit gerechnet werden, dass auch nur die Mehrheit der Bürger Entscheidungen über ein soziales Organisationsprinzip lediglich danach fällt, was die kostengünstigere Variante ist, auch auf die Gefahr hin, dass sie selbst durch diese Entscheidung nachhaltig und substantiell benachteiligt werden. Vielmehr werden hier Fairness, Solidarität, moralischer Verdienst und viele weitere Faktoren eine Rolle spielen. Kostengünstigkeit zum einzigen Kriterium zu erheben[540] bedeutet, eine radikal verengte Perspektive einzunehmen. Ferner wurde die ausführlichste Analyse eines solchen hypothetischen Gesellschaftsvertrags in den letzten Jahrzehnten von John Rawls unternommen[541]. Er kommt jedoch zu gänzlich anderen Schlüssen in Verteilungsfragen: Nach seinem Differenzprinzip ist der Zustand der sozio-ökonomisch am stärksten benachteiligten Gruppe zu maximieren[542]. Ein Prinzip der Maximierung der Summe des gesamtgesellschaftlichen Wohlstands wird von ihm aus guten Gründen abgelehnt[543]. Denn da in einem Gesellschaftsvertrag, der hinter einem Schleier der Unwissenheit abgeschlossen wird, niemand seine künftige Position kennt, wird niemand zustimmen, dass möglicherweise gerade er kompensationslos für das Wohlergehen anderer schlechter gestellt wird[544]. Dies

[535] Dazu Schäfer/Ott (2012), S. 21 f.

[536] Edgeworth (1881), S. 52–56.

[537] Posner (1980), S. 491–493.

[538] Posner (1980), S. 494.

[539] Vgl. Calabresi (1991), S. 1225; Eidenmüller (1995), S. 251–264; Mishan/Quah (2007), S. 245 f.

[540] Ganz explizit Posner (1980), S. 493 und S. 495: „cheaper […] system".

[541] Rawls (1971); ders. (1999).

[542] Rawls (1999), S. 13 f. und S. 87 f.

[543] Rawls (1999), S. 13.

[544] Gegen diese Argumentation von Rawls kann man einwenden, dass andererseits die Parteien aber auch die Chance haben, durch das Effizienzprinzip ohne Kompensationsnotwendigkeit bessergestellt zu werden auf Kosten anderer. Da die Rawls'schen Parteien zunächst einmal strikt ihre eigenen Interessen verfolgen, ist dies eine für sie durchaus positive Aussicht. Allerdings lässt sich hier wiederum argumentieren, dass die Möglichkeit des Verlusts tendenziell stärker gewichtet wird als die eines Gewinns – *losses loom larger than gains* (Kahneman/Tversky, 1979, S. 279). Sofern die in Aussicht stehenden Gewinne die möglichen Verluste nicht um etwa das 2,5-fache übersteigen (das etwa der statistische Wert des *loss* aversion-Parameters λ, vgl. Schmidt/Starmer/Sugden, 2008, S. 210), wird daher ein empirischer Entscheider, auf den Posner mit seiner Insistenz auf Konsens wiederum abhebt, die Verluste stärker bewerten und sich gegen das Risikospiel des Kaldor-Hicks-Kriteriums entscheiden; dies gilt selbst dann,

zeigt bereits, dass eine Einigung auf Kaldor-Hicks-Effizienz normativ keineswegs zwingend, sondern bei rigoroser Analyse eher unwahrscheinlich ist.

Besonders implausibel wirkt das Kriterium, wenn man sich den Umstand vergegenwärtigt, dass auch krasseste Ungleichverteilungen mit dem Effizienzziel gerechtfertigt werden können, obwohl sie dem Gerechtigkeitsgefühl widersprechen[545]; Effizienz ist blind gegenüber distributiven Belangen[546]. Es fehlt aber eine Theorie der Verteilungsgerechtigkeit, die die Konsequenzen der Anwendung des Kaldor-Hicks-Kriteriums bzw. der Reichtumsmaximierung rechtfertigen würde[547]. Schon gar nicht lässt sich plausibel begründen, dass das Kriterium in einem Gesellschaftsvertrag als normatives Ziel gewählt werden würde[548]. Mittlerweile konzediert selbst Richard Posner:

> „But [some] circumstances undermine the moral foundations of a social system oriented towards Pareto superiority, let along potential Pareto superiority [= the Kaldor-Hicks criterion] by showing that the pattern of consumption and production is determined by the distribution of wealth. If that distribution is unjust, the pattern of economic activities derived from it will not have a strong claim to be regarded as just, either."[549]

(2) Vermengung von Individual- und Sozialwahl

Eng mit der Indifferenz gegenüber Verteilungsfragen hängt zweitens der Vorwurf zusammen, dass die einfache Summierung der individuellen Nutzens- bzw. Vermögensbeträge zu einer zu maximierenden Gesamtsumme illegitimerweise ein Prinzip individuellen Entscheidens zu einem Kriterium der Sozialwahl macht[550]. Wägt ein Individuum intern Kosten und Nutzen einer Alternative ab, so betrifft die Rechnung nur die Bewertung des Gesamtnutzens für die eigene Person. Darüber kann das Individuum ohne weiteres verfügen. Sowohl die Vor- wie auch Nachteile der Alternative treffen es selbst. Anders jedoch verhält es sich, wenn man das Maximierungsprinzip auf die gesellschaftliche Ebene verlagert. Dann werden die Nutzens- oder Vermögensbeträge verschiedener Personen auf-

---

wenn man mit dem Prinzip des unzureichenden Grundes entgegen Rawls annimmt, dass bei Unsicherheit alle Alternativen als gleich wahrscheinlich zu gewichten sind (siehe zu diesem Prinzip und seiner Kritik bei Rawls und anderen oben, Erster Teil, Fn. 877).

[545] Zippelius (2011), S. 83; Anderheiden (2006), S. 39; S. Alexander (1974), S. 617; hinzu kommt, dass die Reichtumsmaximierung (im Gegensatz zum Kaldor-Hicks-Kriterium) sogar dazu führen kann, dass Interventionen gutgeheißen werden, welche den Nutzen der Beteiligten (z.T. dramatisch) senken; siehe dazu überzeugend R. Dworkin (1980), S. 199 f. Dann gilt: „Once social wealth is divorced from utility, at least, it loses all plausibility as a component of value" (ebd., S. 200).

[546] Vgl. S. Alexander (1974), S. 614.

[547] Calabresi (1991), S. 1223–1227.

[548] Das insinuiert allerdings Posner, siehe oben, S. 316.

[549] Posner (2014), S. 15.

[550] Rawls (1999), S. 24; R. Dworkin (1980), S. 200.

addiert, die Gesellschaft selbst damit als ein abstrakter Makroorganismus verstanden. Wie Rawls mit Blick auf die Aggregationsmaxime des Utilitarismus festhält: „Utilitarianism does not take seriously the distinction between persons.“[551] Denselben Vorwurf, Personen nur als Mittel zum Zweck anzusehen, kann man dem Kaldor-Hicks-Kriterium bzw. der Reichtumsmaximierung ebenfalls machen. Für eine Theorie, die auf normativem Individualismus basiert,[552] ist das ein zumindest fragwürdiges Ergebnis.

(3) Verschärfung von ökonomischer Ungleichheit

(a) Die misslungene Rechtfertigung durch eine Gesamtsaldierung auf lange Sicht

Gegen das erste und das zweite Argument wird zumeist eingewandt, dass letztlich doch eine Mehrung des gesellschaftlichen Wohlstands allen zugutekommen müsse, wenn man nicht nur einzelne Entscheidungen, sondern die Generalkompensation über hinreichend lange Zeiträume betrachte[553]: Die Verlierer von heute sind schließlich die Gewinner von morgen, so die Logik, und daher gleichen sich die Verluste statistisch aus, so dass am Ende alle von dem größeren Kuchen profitieren. Diese Prognose macht allerdings einige starke statistische Annahmen[554] – Annahmen, die mittlerweile empirisch weitestgehend widerlegt sind. Denn notwendige Voraussetzung einer solchen für *alle* Mitglieder der Gesellschaft vorteilhaften Verteilung ist natürlich, dass auch alle Mitglieder gleich häufig – präziser: bezogen auf dieselben Summen – auf der Verlierer- und Gewinnerseite stehen. Eine solche gleichförmige Verteilung der gesellschaftlichen Gewinne über wirklich *alle* Mitglieder der Gesellschaft widerspricht jedoch nicht nur der Intuition, der Wahrscheinlichkeit und den anekdotischen Indizien vermehrt auch in westlichen Ländern auftretender, dauerhafter Armut[555], oder, um es mit John Rawls zu sagen: „To state these assumptions is to see how implausible they are.“[556] Vielmehr hat kürzlich zudem Thomas Piketty[557] in minutiöser empirischer Kleinar-

---

[551] Rawls (1999), S. 24.

[552] Dazu statt vieler Schmolke (2014), S. 91 f. und S. 915; zum normativen Individualismus siehe weiterführend von der Pfordten (2005; 2012).

[553] Früh bereits Edgeworth (1881), S. 52–56, der so nachzuweisen sucht: „[T]he interest of all is the interest of each.“ (S. 52); ders. (1897), S. 48–51; Hicks (1941), S. 111; ferner Posner (1980), S. 492 n. 13; Schäfer/Ott (2012), S. 23 f.; siehe auch Schmolke (2014), S. 94 f.; zum Ganzen und der Verschmelzung mathematischer und ethischer Argumente auch Force (2003), S. 169–171.

[554] Siehe dazu etwa ausführlich Rawls (1999), S. 147–149; kurze Übersicht auch bei Schmolke (2014), S. 95.

[555] Vgl. Little (1957/2002), S. 93–95 und S. 113.

[556] Rawls (1999), S. 147 f.

[557] Piketty (2014). Zitiert wird hier nach der englischen Übersetzung, da diese auch den meisten Kommentaren und Besprechungen zugrunde liegt.

beit nachgewiesen, dass sich die These von der Gleichverteilung der gesellschaftlichen Gewinne *in the long run* nicht halten lässt. Nicht nur gilt das Keynes'sche, etwas polemische Argument gegen die ökonomische Langzeitbetrachtung: „*In the long run, we are all dead*"[558]; sondern Piketty konnte nunmehr zeigen, dass in einem der freien Marktwirtschaft verpflichteten Wirtschaftssystem tendenziell die Reichen immer reicher und die Armen immer ärmer werden[559]. Was Amartya Sen[560], Frank Michelman[561], Edwin Baker[562] und später dann Eidenmüller[563] befürchteten, wird von Piketty nun also empirisch belegt: Das Effizienzkriterium führt in der Tendenz zu einer Verschärfung von ökonomischer Ungleichheit[564] – und das trotz des in einigen der untersuchten Länder bestehenden Systems ausgeprägter sozialer Umverteilung[565]. Diese Thesen haben eine beachtliche Debatte

---

[558] Keynes (1923), S. 80.

[559] Piketty (2014), S. 25–27. Die kontroverse Formel $r > g$ zeigt dabei an, dass nach Piketty zumeist die *rate of return on capital* r größer ist als das Wirtschaftswachstum g. Von r profitieren diejenigen, die ihr Vermögen in Kapitalanlagen investiert haben, mithin die bereits etwas Vermögenden, von g hingegen, über steigende Reallöhne, die Arbeiter und Angestellten. Zu Piketty und der Debatte um die Validität seiner Thesen auch grundlegend Grewal (2014); siehe ferner auch Bourguignon (2015), S. 4; Kritik vor allem bei Rognlie (2014) sowie Acemoglu/Robinson (2015); unabhängig von der Validität der Formel $r > g$ als *Grund* für steigenden ökonomische Ungleichheit, die in der Tat umstritten ist, ist das eigentliche Phänomen der steigenden Ungleichheit von Einkommen und Vermögen in den meisten westlichen Ländern im Wesentlichen konsentiert, siehe Saez/Zucman (2016) (zu Vermögensungleichheit) und Jaumotte/Lall/Papageorgiou (2013), S. 276 f. (zu Einkommensungleichheit).

[560] Sen (1973), S. 16–18; dazu auch Anand (2008), S. 426.

[561] Michelman (1979), S. 311: "[T]he wealth maximization standard for choice of law is (at least in its immediate applications) apparently biased in favor of the wealthy."

[562] Baker (1975), S. 9–22.

[563] Eidenmüller (1995), S. 245 f.

[564] Siehe auch die historische Analyse bei Horwitz (1977), Chapter 3; ferner auch Bourguignon (2015), S. 116; Purdy (2015), S. 18.

[565] Damit ist auch dieses Argument entkräftet, das von Befürwortern des Effizienzkriteriums gerne angeführt wird (etwa Schäfer/Ott, 2012, S. 18 f. und S. 37 f.; Posner, 1980, S. 504 f.): Das Zivilrecht solle auf Effizienz fixiert sein, denn Umverteilung bewerkstellige schon das Steuerrecht. Zur auch empirischen Unhaltbarkeit des letzten Halbsatzes siehe auch D. Kennedy (1998), S. 472, der darauf hinweist, dass dann für jede neu in Richtung Effizienz interpretierte Norm oder nach Effizienzkriterien erlassene Norm eine parallele Steuernorm zur Gewährleistung der Umverteilung geschaffen werden müsste – eine völlig utopische Vorstellung: „If the free market collapses into regulation, so does tax and transfer, once we recognize that the economists' position relegates not just the division of social product among groups but also rights, morality, paternalism, the public interest and institutional concerns to the domain of distribution. Assume that the state is going to try to achieve all of these, as well as income-class distributive objectives, through the tax and transfer apparatus. Then the tax code will have to say things like: anyone who commits the tort of sexual harassment in this particular way will pay a tax of x and the social security programme is amended so that anyone who has been the victim of sexual harassment of this particular type shall receive a one-time payment of x. The 'distorting' effect of this kind of tax and transfer would be exactly the same as that of a private

auch innerhalb der Wirtschaftswissenschaften ausgelöst, die hier nicht im Einzelnen nachgezeichnet werden kann, in deren Verlauf jedoch stetig weitere Studien zur Ungleichverteilung von Vermögen und Einkommen in modernen Gesellschaften, aber auch in Entwicklungsländern, erscheinen[566]. Sie alle sprechen gegen eine langfristige Gleichverteilung von Gewinnen und Verlusten in einer Gesellschaft.

(b) Die Verschärfung von ökonomischer Ungleichheit (auch) als Effizienzproblem

Nun ist nicht jede Ungleichheit per se verdammenswert, selbst ein linksliberaler Autor wie Rawls nimmt Ungleichheit in Maßen bekanntermaßen hin[567]. Ab einem bestimmten Punkt der Ungleichverteilung gilt jedoch, was der (im Übrigen dem Utilitarismus nahestehende) Philosoph Richard Hare treffend feststellt: „[I]nequalities tend to produce, at any rate in educated societies, envy, hatred and malice, whose disutility needs no emphasising.“[568] Einige weitere Studien belegen die positive Wirkung der Verhinderung der Ausuferung von Ungleichheit auf die Gesellschaft[569]. Man muss daher kein radikalegalitärer Philosoph wie G. A. Cohen sein[570], um zu befinden, dass die ungehinderte Tendenz des Effizienzkriteriums zur Verstärkung von Ungleichheit das dritte Argument gegen eine eindimensionale Fokussierung auf Effizienz abgibt. So konzediert selbst Richard Posner: „Where the distributive impact of a wealth-maximizing policy is substantial and nonrandom, broad consent will be difficult to elicit or impute without actual compensation.“[571]

Bekanntermaßen lässt sich selbst ein Effizienzargument für eine größere Gleichheit der Güterverteilung schnitzen: Größere Gleichheit führt *ceteris paribus* zu einer größeren sozialen Gesamtwohlfahrt, wenn zwei Annahmen gel-

---

law rule or a regulation providing for the same set of payments.” Eine ausführliche Kritik des Primats von Umverteilung durch Steuerrecht bietet Markovits (2005).

[566] Siehe etwa Bourguignon (2015) mit einer Studie zu Globalisierung und Ungleichheit, in der er darlegt, dass global die Ungleichheit des Lebensstandards *zwischen* verschiedenen Ländern (insbesondere Entwicklungsländer vs. entwickelte Länder: *global inequality*) in den letzten Jahrzehnten tendenziell zurückgeht, die Ungleichheit *innerhalb* der einzelnen Länder (*national inequality*) jedoch, zum Teil dramatisch, steigt; Atkinson (2015), der neben einer ähnlichen Analyse auch weitgehende rechtspolitische Empfehlungen entwickelt; bereits zuvor Wilkinson/Pickett (2011) zu den Auswirkungen von Ungleichheit auf eine Vielzahl sozialer Parameter, von Bildung über Gesundheit bis hin zu sozialer Mobilität; ähnlich auch Stiglitz (2012), mit Blick speziell auf die USA.

[567] Rawls (1999), S. 65–73.

[568] Hare (1982), S. 27.

[569] Siehe nur monographisch Wilkinson/Pickett (2011).

[570] Siehe etwa G. A. Cohen (1995).

[571] Posner (1980), S. 499.

ten[572]: Erstens der abnehmende Grenznutzen von Vermögen, und zweitens Unwissenheit hinsichtlich der Verteilung der individuellen Nutzenfunktionen in der Bevölkerung. Der abnehmende Grenznutzen von Vermögen ist an sich ein konsentiertes Prinzip in der Ökonomik[573]. Plastisch gesprochen bedeutet dies: Ein Euro ist für einen Bettler subjektiv mehr wert als für einen Millionär. Wenn nun die Nutzenfunktionen für Vermögen – also die Funktionen, die angeben, wie viel Nutzen ein Individuum aus einer bestimmten Menge an Vermögen zieht – bei allen Menschen identisch wären, dann würde sich schon aus dem abnehmenden Grenznutzen von Vermögen unmittelbar ergeben, dass Vermögen gleich verteilt sein müsste, um die Gesamtwohlfahrt – definiert als Gesamtnutzen der Bevölkerung – zu maximieren[574]. Nun ist es allerdings äußerst unwahrscheinlich, dass alle Menschen die gleiche Nutzenfunktion für Vermögen besitzen. Es könnte ja rein hypothetisch sein, dass reichere Menschen sich grundsätzlich mehr über Geld (also auch über einen einzigen Euro mehr) freuen als arme Menschen. In diesem Fall wäre es nutzenmaximierend, einen Großteil des Vermögens in die Hände derer zu geben, die zuvor bereits reich sind. Nun ist aber über die Verteilung der Nutzenfunktionen in der Bevölkerung empirisch nicht viel bekannt. Abba Lerner allerdings wies Mitte des 20. Jahrhunderts überaus überzeugend und formal mathematisch Folgendes nach[575]: Wenn man nichts über die Verteilung der Nutzenfunktionen weiß, aber annimmt, dass diese in etwa zufällig in der Bevölkerung verteilt sind, dann ist es bei einer Gleichverteilung von Vermögen *am wahrscheinlichsten*, dass der Gesamtnutzen – *ceteris paribus* – maximiert wird. Dies ist unmittelbar einsichtig, denn eine randomisierte Verteilung bewirkt bei einer hinreichend großen Menge an betrachteten Akteuren dasselbe wie identische Nutzenfunktionen – weder die Reichen noch die Armen haben grundsätzlich und im Durchschnitt anders ausgeprägte Nutzenfunktionen (alle aber haben abnehmenden Grenznutzen, sind also konkav). Das Ergebnis der Nutzenmaximierung durch Gleichverteilung von Ressourcen – *ceteris paribus* – gilt im Übrigen nicht nur bei einer randomisierten Verteilung von Nutzenfunktionen, sondern immer dann, wenn nicht gerade die wohlfahrtsmäßig Bessergestellten (i.e., die Vermögenden) inhärent und grundsätzlich mehr Befriedigung aus einem zusätzlichen Euro ziehen als die weniger Gutgestellten[576].

---

[572] Baker (1975), S. 29 f.

[573] Black (2008); Varian (2010), S. 51 f.; Baker (1975), S. 28 f.; siehe dazu auch oben, S. 65 f.

[574] Siehe dazu noch näher unten die Nachweise in Fn. 583–589.

[575] A. Lerner (1944), S. 20–40; eine Kritik findet sich bei Frankfurt (2015), S. 16–34, der stattdessen für sein Konzept der *suffiency* wirbt; dagegen wiederum überzeugend Tutt (2015), S. 8–10.

[576] Baker (1975), S. 30.

In jüngerer Zeit allerdings hat sich vor allem Richard Posner gegen dieses egalisierende Ergebnis gestemmt[577]. Allerdings bietet er kaum Argumente, weder empirische noch sonstige, an für seine Behauptung, es gebe keine theoretische Basis dafür anzunehmen, dass der "loss of a dollar hurts the millionaire less than the gain of a dollar helps the pauper."[578] In den neuesten Auflagen seiner *Economic Analysis of Law* wagt Posner sich nun aber doch an eine – stark implausible – Begründung dieser These:

"Yet mightn't income and the marginal utility thereof be, within limits anyway, *positively* correlated – on the theory that the people who work hard to make money and succeed in making it are, on average, those who value money the most, having given up other things, such as leisure, to get it?"[579]

Posners Argument ist also, dass man reich wird, wenn und weil man Geld besonders gerne hat[580]. Dieses Argument kann jedoch, auch wenn man von seiner in der Tat erstaunlichen A-Empirizität absieht[581], kaum Plausibilität beanspruchen angesichts der vielfachen sozialen und rechtlichen Determinanten der Vermögensverteilung. Die Leugnung des Zusammenhangs von Egalität und Wohlfahrtsmaximierung ist umso erstaunlicher, als sich Posner hier diametral gegen just die geistige Tradition stellt, aus der sich seine eigene Theorie speist[582]. Die Annahme, dass eine Gleichverteilung von Vermögen wohlfahrtssteigernd wirkt, hat einen langen und illustren intellektuellen Stammbaum. Niemand anderes als der Begründer der modernen *Expected Utility Theory* wählte den Nutzen, und nicht den Geldwert, einer Wette als Bezugspunkt, weil er im Jahr 1738 feststellte: „Thus there is no doubt that a gain of one thousand ducats is more significant to a pauper than to a rich man though both gain the same amount."[583] Und David Hume fügte hinzu: "It must also be confessed, that, wherever we depart from this Equality, we rob the Poor of more Satisfaction than we add to the Rich […]."[584]

[577] Für ältere Kritiken siehe Pareto (1906/1971), S. 101; Robbins (1932); Kaldor (1939), die sich aber vor allem allgemein gegen die interpersonelle Vergleichbarkeit von Nutzen aussprachen (bei Pareto: S. 192), weniger gegen abnehmenden Grenznutzen an sich.

[578] Posner (1972), S. 216; siehe auch ders. (1979), S. 119; auch heute noch vertritt Posner (2011), S. 620: „[T]o generalize from this extreme example […] would be perilous", denn: „Since the shape and height of people's utility curves are unknown, the possibility that wealthier people's utility curves are higher on average than poor people's cannot be dismissed […]"; dagegen überzeugend Baker (1975), S. 28–32; siehe auch Kysar (2010), S. 106.

[579] Posner (2011), S. 632.

[580] Diese Behauptung ist etwa vom selben Reflexionsgrad wie die Vermutung, Arbeitslose seien primär arbeitslos, weil sie nicht gerne arbeiten.

[581] So werden etwa alle empirischen Studien zur hohen Korrelation von Begabung, Förderung, Einkommen der Eltern etc. mit Wohlstand übergangen; siehe dazu etwa Jensen (1998), S. 550–54; Brand (1987), S. 304 f.; Piketty (2014); Grewal (2014).

[582] Siehe Grewal (2010), S. 549 f.

[583] Bernoulli (1738/1954), S. 24.

[584] Hume (1751), Section iii Part ii, S. 50.

Genau diese Stelle zitierte Jeremy Bentham in seiner berühmten Verteidigung der Gleichverteilung von Gütern zur Maximierung von Nutzen[585]. Überhaupt war diese Position bei den klassischen Utilitaristen äußerst beliebt[586]. Sie wurde dementsprechend auch von den neoklassischen Marginalisten im ausgehenden 19. Jahrhundert übernommen[587], die doch die Ökonomik als moderne Wissenschaft gerade aus der Taufe hoben. Auch Pigou übernahm das „alte Gesetz des abnehmenden Grenznutzens“[588], bevor es dann von Abba Lerner formalisiert wurde[589].

Ein letztes Argument kann noch mobilisiert werden: In Situationen, in denen kein perfekter Wettbewerb herrscht (präziser: in denen die Voraussetzungen des Ersten Hauptsatzes der Wohlfahrtsökonomik nicht erfüllt sind), führt eine distributive Umverteilung schon theoretisch nicht notwendig zu einem Effizienzverlust im Pareto-Sinne[590]. Wichtiger aber ist: Die Umverteilung wird regelmäßig tendenziell bewirken, dass diejenigen, die nun besser ausgestattet sind, produktiver werden (durch bessere Bildung, Gesundheit etc., alles Effekte, die aus größerem Wohlstand folgen[591]), so dass insgesamt schon dadurch möglicherweise die Gesamtwohlfahrt der Gesellschaft stärker steigt, als sie durch Umverteilungsmaßnahmen belastet wird. Dieses Argument, das von den Differenzen der individuellen Nutzenfunktionen absieht, greift natürlich nicht für alle Fälle – aber doch für einige[592]. Den heutigen Stand zur Verknüpfung von Effizienz und Ungleichheit fasst Edwark Baker konzise zusammen:

> “Unless specific factual premises and specific individual comparisons – e.g. that the rich are inherently better able to derive satisfaction from wealth than are other people – are believed, the proposition that increasing equality would increase probable total utility must be accepted […].”[593]

Gerade der Fokus auf die soziale Gesamtwohlfahrt, der doch von der ökonomischen Analyse des Rechts immer wieder betont wird, legt also die Notwendigkeit einer distributiven Betrachtung nahe – der sich dieselbe ökonomische Analyse aber, zumindest bei ihren Hauptvertretern, bisher verweigert.

---

[585] Bentham (1914,) S. 133–141.

[586] Vgl. Hare (1982), S. 27.

[587] Siehe etwa Edgeworth (1877), S. 40; vgl. ferner Sen (1973), S. 16

[588] Pigou (1920), S. 52 f.

[589] Siehe oben, S. 321.

[590] Atkinson (2015), S. 244 ff.

[591] Dazu oben, S. 322, besonders Fn. 581.

[592] Dazu Bourguignon (2015), S. 130 ff.: „However, outside of the restrictive theoretical framework of an economy in which all markets are perfectly competitive, the hypothesis that there is an inverse relationship between efficiency and equality is not very robust.” (ebd., S. 130); siehe auch Atkinson (2015), S. 247 f.

[593] Baker (1975), S. 30.

ii. Theoretisch-mathematische Unschärfe des Effizienzkalküls

(1) Besitzeffekte, interpersonelle Nutzenvergleiche und Pfadabhängigkeiten

Weiterhin ist der Maßstab juristischer Effizienz unscharf definiert. Posner etwa möchte zur Eruierung des Reichtums auf die Summe abstellen, die ein potentieller Veräußerer akzeptieren bzw. ein Erwerber bieten würde (*willingness to accept/to pay*). Schon Ronald Dworkin monierte jedoch in einer unmittelbaren Reaktion auf den Aufsatz Posners, dass selbst bei einer einzigen Person diese Werte keine festen Größen sind und vor allem die *willingness to pay* von der *willingness to accept* abweichen kann[594]. Dies entspricht im Übrigen genau der These des *endowment effect* (*nota bene*: Es ist nicht einmal ein *instant endowment effect* notwendig, vielmehr genügt auch ein sich über die Zeit langsam einstellender[595]). Damit aber wird die zu maximierende Zielgröße instabil und abhängig von der ursprünglichen Allokation von Gütern[596]. Wollte man nur auf eine der beiden Größen abstellen, so wäre dies eine arbiträre Auswahl. Insoweit Posner z. B. letztlich die *willingness to pay* entscheiden lässt, benachteiligt er implizit diejenigen, die regelmäßig nicht Inhaber der relevanten Rechtspositionen sind – konkret also zumeist konsumierende Verbraucher gegenüber produzierenden und mit Gütern handelnden Unternehmern[597].

Gleiches gilt für das Kaldor-Hicks-Kriterium: Auch hier stellt sich die Frage, wie man die jeweiligen Gewinne und Verluste berechnen soll, wenn diese von Besitzeffekten abhängen, sie sich also je nach Allokation der Güter verändern. Besitzeffekte können hier im Übrigen zu starken Pfadabhängigkeiten führen[598]: „Normally, as a person's wealth increases, the amount he will be willing and able to pay for a right or good which he wants for himself […] will increase."[599] Dadurch entsteht eine sich selbst verstärkende Tendenz: Wem als erstes ein Recht zugewiesen wurde, wird auch in weiteren Verteilungsrunden tendenziell mehr bezahlen bzw. mehr Gewinn nachweisen und daher mehr Rechte akkumulieren können. Zu den daraus resultierenden Verteilungsfragen kommen wir sogleich. Auf technischer Ebene lässt sich ferner zeigen, dass das Kaldor-Hicks-Kriterium unter Bedingungen von Besitzeffekten das Erfordernis der Eindeutigkeit verletzt und zu widersprüchlichen Resultaten führt (sog. Scitovsky-Paradox): Zustand A

---

[594] R. Dworkin (1980), S. 192; so auch D. Kennedy (1998), S. 470.

[595] Dazu im Einzelnen oben, S. 96 ff.

[596] Vgl. auch Eidenmüller (1995), S. 118–138.

[597] Eindringlich, klar und früh bereits Baker (1975); Eidenmüller (1995), S.137 f.

[598] Eine gute Darstellung findet sich bei Baker (1975), S. 11–22; ferner Boardman/Greenberg/Vining/Weimer (2011), S. 36 f.

[599] Baker (1975), S. 14. Allerdings gilt diese Behauptung zunächst nur für Konsumgüter, nicht für Produktionsgüter, dazu im Einzelnen ebd., S. 14 f. Dies führt in der Konsequenz zu einer interessanten Bevorzugung von Produzenten gegenüber Konsumenten, die Baker plastisch darstellt.

ist dann Kaldor-Hicks-effizient gegenüber Zustand B, und umgekehrt[600]. Zudem ist die Berechnung der Wohlfahrtseffekte einer Maßnahme häufig schwierig, wenn sie unter Bedingungen von Risiko oder Ungewissheit erfolgen und daher Wahrscheinlichkeitsprognosen umfassen muss[601].

Ferner ist häufig unklar, ob die Erfüllung des Kaldor-Hicks-Kriteriums zu einem Nutzenzuwachs führt. Denn dafür müsste man die den jeweiligen Gewinnen und Verlusten korrespondierenden Nutzenänderungen interpersonell vergleichen können[602]. Die Wahl eines solchen Vergleichsstandards kann jedoch nicht mit szientifischer Präzision festgelegt werden[603]. Hier gibt es grundsätzlich zwei Auswege für die Effizienztheorie[604]: die Konstruktion einer sozialen Wohlfahrtsfunktion aus den individuellen Nutzenfunktionen, oder die Verwendung eines formal objektiven, interpersonell vergleichbaren Standards. Beide Lösungen führen jedoch zu weiteren Aporien.

Die Schwierigkeiten bei der Konstruktion einer sozialen Wohlfahrtsfunktion können hier nicht im Einzelnen dargestellt werden[605]. Hingewiesen sei lediglich auf die bekanntesten Aporien, das Unmöglichkeitstheorem von Arrow[606] und das Theorem über die Unmöglichkeit des Pareto-Liberalen von Sen[607]. Der zweite Weg eines objektiven Standards führt auch nicht weiter: Zwar behilft sich die Reichtumsmaximierungsvariante mit der scheinbar universell vergleichbaren

600 de Scitovszky [sic.] (1941), S. 86; siehe auch Coleman (1980a), S. 519, Coleman (2003), S. 1517 f. sowie Schäfer/Ott (2012), S. 20 f.

601 Siehe Hausman/McPherson (1994).

602 Coleman (1980a), S. 519 f.; Coleman (2003), S. 1517.

603 Für die klassische Kritik an der interpersonellen Vergleichbarkeit von Nutzenniveaus siehe Jevons (1871/1888), S. 14: „The reader will find […] that there is never, in any single instance, an attempt made to compare the amount of feeling in one mind with that in another. I see no means by which such comparison can be accomplished."; ferner Pareto (1906/1971), S. 192; Robbins (1932), S. 121–125; Arrow (1951), S. 9–11; vgl. auch Harsanyi (1953; 1955); gegen Robbins (1932) allerdings bereits Kaldor (1939), S. 549; von Neumann/Morgenstern (1944/2004), S. 17 ff.; und überzeugend Sen (1973), S. 8 ff.; siehe auch Grewal (2010), S. 551 f.; Tuck (2008), S. 177–187; richtig an Robbins Kritik ist jedoch, dass sich Nutzenvergleiche nicht mit der szientifischen Rigorosität bewerkstelligen lassen, welche die ökonomische Analyse gerne für sich in Anspruch nimmt; nichtsdestoweniger sind interpersonelle Vergleiche, zumal in rechtlichen Kontexten, letztlich unabdingbar, siehe unten, S. 924 ff.

604 Zum Ganzen anschaulich Schmolke (2014), S. 96–100, besonders S. 98.

605 Siehe dazu instruktive Sen (1979); Arrow/Sen/Suzumura (2002), besonders Chapters 1, 10 und 12.

606 Arrow (1951); entscheidend modifiziert durch Blau (1957), aufgenommen durch Arrow (1963) und nochmals verfeinert durch Sen (1970), Theorem 8*2, der zeigte, dass das Ergebnis auf kardinale individuelle Nutzenfunktionen ausgedehnt werden kann (Arrow nahm noch ordinale an); die Unmöglichkeit interpersoneller Nutzenvergleiche wird allerdings auch in der Sen'schen Version beibehalten (allerdings nicht im übrigen Werk von Sen zur Theorie der Sozialwahl); umfassend zur heutigen Diskussion Maskin/Sen (2014).

607 Sen (1970a); dazu etwa einführend Schäfer/Ott (2012), S. 36 f.

Geldeinheit (Messung von Gewinnen und Verlusten in Dollar bzw. Euro)[608]. Damit erkauft man sich jedoch lediglich die Schwierigkeit der objektiven Bestimmung des Dollarwertes von subjektiven Nutzenpositionen oder moralischen Anschauungen[609] – das Problem der Messbarkeit wird also lediglich auf eine hinter der Geldskala liegende Ebene verschoben [610].

(2) Die Quantifizierung des Nichtquantitativen

Damit sind wir bei einer weiteren Schwierigkeit: Eine auf Effizienz ausgerichtete Theorie ist wie jede konsequentialistische gezwungen, Kosten und Nutzen, Gewinne und Verluste gegeneinander abzuwägen[611]. Dabei stellen sich vier zentrale Subprobleme: Erstens ist die Untersuchung von Marktzusammenhängen durch die Proliferation unterschiedlicher ökonomischer Modelle und ihre Sensibilität gegenüber den spezifischen Annahmen der Interaktion verschiedener Marktteilnehmer in den letzten Jahrzehnten immer komplexer geworden: „For all of these reasons, it is a much more difficult task [today] to predict how a given market will perform, to judge the efficiency of market outcomes, or to determine how policy interventions will in fact impact on the market."[612] Präzise Vorhersagen für die Auswirkungen bestimmter Naturzustände auf die Zielgrößen sind daher nur sehr schwer möglich[613]. Hier liegt gewissermaßen ein Wissensproblem im Herzen der neoklassisch-ökonomischen Analyse (des Rechts)[614] – ähnlich dem in der verhaltensökonomischen Analyse (des Rechts)[615]. Dies merkte Michelman bereits früh an[616]. Selbst wenn man die Konsequenzen einer Entscheidung voll vorausbestimmen könnte, stellt sich zweitens die Frage der Quantifizierung nicht-quantitativer Abwägungsfaktoren[617], etwa der Bewertung des Erhalts eines Tals im Naturzu-

---

[608] Siehe etwa Schmolke (2014), S. 98.

[609] Siehe dazu neuerdings auch Bronsteen/Buccafusco/Masur (2013).

[610] Vgl. auch Eidenmüller (1995), S. 192.

[611] Vgl. etwa Schmolke (2014), S. 91; Draper (2016), S. 48 ff.

[612] Hadfield/Howse/Trebilcock (1998), S. 135.

[613] Vgl. auf individueller Ebene bereits Simon (1955), S. 103 f., der mit Recht die Möglichkeit, die Konsequenzen von Entscheidungen in einer wohldefinierten Auszahlungsfunktion abzubilden, bezweifelte; vgl. ferner auch Frey (1990), S. 29 f.

[614] Siehe grundlegend dazu von Hayek (1945).

[615] Dazu oben, S. 143 ff.

[616] Michelman (1979), S. 308: „First, I am not aware that Posner has made any systematic attempt to trace the real-world impacts of the rules he characterizes as "efficient." Second, in espousing the claim that the rules promote efficiency, Posner takes on the burden of defending against attacks on the empirical reliability of microeconomic theory itself-that is, of refuting studies indicating that the effects of legal rules are not just what that body of theory would predict." Michelman zitiert daraufhin Studien, die suggerieren, dass die erwünschten Effizienzeffekte nach Verabschiedung einer auf Effizienzmaximierung ausgerichteten Norm ausblieben.

[617] Dazu ausführlicher unten, S. 919 ff.

stand, einer schönen Aussicht, menschlichen Lebens[618], oder der Verletzung einer Rechts- oder Moralnorm[619]. Die Kontroversen um den Einsatz der Kosten-Nutzen-Analyse in diesen Kontexten spiegeln das Konfliktpotential wider, das der Zuweisung numerischer Werte zu solchen nicht-quantitativen Konsequenzen innewohnt[620]. Allerdings sollte man in diesem Zusammenhang nicht aus den Augen verlieren, dass grundsätzlich durchaus irgendeine Form von Vergleichbarkeit zwischen verschiedenen Vor- und Nachteilen eines Projekts hergestellt werden muss, wenn eine Entscheidung auf diesen basieren soll, was angesichts begrenzter Ressourcen wiederum sinnvoll erscheint[621].

Im Rahmen des Effizienzkalküls jedoch werden drittens, und das ist entscheidend, dezidiert alle Kosten und Nutzenvorteile gleich gewichtet[622]. Dies entspringt der liberalen Grundhaltung, keine Präferenzen anderen gegenüber zu bevorzugen. In seiner Universalität aber bereitet genau dieser Grundsatz aus normativer Sicht Probleme: Es gibt durchaus Ziele, deren Realisierung dringlicher erscheinen kann als andere. Beispielsweise erscheint es nicht abwegig dem Erhalt menschlichen Lebens ein höheres Gewicht beizumessen als der Erwirtschaftung unternehmerischer Gewinne. Die Folge wäre, dass normative Gewichtungsfaktoren die einzelnen Abwägungspositionen modifizieren müssten[623]. Davor jedoch verschließt sich die Effizienztheorie. Diese deontologische Gewichtung innerhalb des konsequentialistischen Kalküls wird uns noch beschäftigen[624].

Ein viertes Problem kommt hinzu[625]: Die Bestimmung der jeweiligen Nutzengewinne kann entweder durch die Betroffenen selbst oder durch externe Experten vorgenommen werden. Beides hat jedoch signifikante Nachteile: Im ersteren Fall können die Betroffenen ihr Urteil aufgrund falscher subjektiver Annahmen über Tatsachen fällen, wenn sie etwa glauben, Rauchen führe nicht zu einer Erhöhung des Krebsrisikos (wie dies zu Beginn des Tabakkonsums durchaus gängige Meinung war). Die Betroffenen können also sogar die relevanten Nutzenzustände nicht immer zuverlässig für die Zukunft abschätzen. Andererseits stellt sich bei der Hinzuziehung von Experten die Frage, inwiefern diese dies besser

---

[618] Draper (2016), S. 48.

[619] Siehe zu letzterem etwa Michelman (1979), S. 311.

[620] Siehe etwa E. Anderson (1993), S. 190–216; Keat (1997), S. 39–42; Foster (1997); Kysar (2010), S. 99–119; Bronsteen/Buccafusco/Masur (2013); Draper (2016); Ackerman (2014), S. 139: „The key point is that humiliation isn't just another psychological or economic "cost" of operating in the world. It is, first and foremost, a form of intersubjective encounter." Sogar Alan Schwartz reiht sich ein in die Riege der Kritiker: A. Schwartz (1988), S. 386 f.

[621] Dazu ausführlich unten, S. 919 ff.

[622] Zamir (1998), S. 233.

[623] Vgl. Kysar (2010), S. 106; siehe auch Hicks (1939), S. 700.

[624] Siehe unten, S. 921 ff.

[625] Hausman/McPherson (1994); siehe zu diesem Problem auch Adler/E. Posner (2000).

können sollten. Dies ist, wie Hausmann und McPherson zeigen[626], insbesondere deshalb problematisch, weil Experten zwar unter Umständen Wahrscheinlichkeitsverteilungen besser einschätzen können (besser wissen, ob und wie häufig Rauchen zu Krebs führt), diese Wahrscheinlichkeiten jedoch mit den individuellen Nutzenwerten der Betroffenen für die jeweiligen Zustände (wie schlimm ist Krebs?) multipliziert werden müssen, um eine Alternative hinsichtlich ihrer künftigen Auswirkungen zu bewerten. Letztere subjektiven Nutzenwerte speisen sich jedoch wiederum aus individuellen Urteilen und Vorstellungen, die fehlerbehaftet sein können (etwa, wie häufig Krebs heilbar ist etc.). Die Distinktion von Präferenz (= Bewertung) und faktenbasierter Meinung, auf welcher die Zuweisung von Nutzenzuständen zu Alternativen beruht, lässt sich letztlich daher nicht konsequent durchhalten. Damit fehlt jedoch eine adäquate Methode zur Quantifizierung der für Kaldor-Hicks-Effizienz relevanten Parameter.

(3) Die Unbestimmtheit in der rechtlichen Analyse

Zu der Unschärfe bei der Berechnung der jeweiligen Nutzen- oder Reichtumskonsequenzen des zu beurteilenden Akts tritt ferner eine weitere, für juristische Anwendungen besonders missliche Unbestimmtheit, auf die Duncan Kennedy zu Recht hinweist[627]: Nehmen wir an, es geht in einer konkreten Situation darum zu bestimmen, ob die Nutznießer einer bestimmten Kaldor-Hicks-effizienten Aktivität diejenigen, die von derselben Aktivität geschädigt werden, Schadensersatz leisten sollen. Ein bekanntes Beispiel ist der Betrieb einer Fabrik, die zwar sozial wertvolle Produkte herstellt, deren Abgase aber die Nachbarn vergiften oder zumindest stark belästigen. Soll der Fabrikeigentümer die Nachbarn entschädigen? Das Kaldor-Hicks-Kriterium liefert darauf gerade keine Antwort: Danach kann allenfalls beurteilt werden, ob die Fabrik betrieben werden soll (wenn der soziale Nutzen größer ist als der soziale Schaden) oder nicht (im umgekehrten Falle). Im ersteren Falle, den wir hier annehmen, entsteht aber das juristisch höchst bedeutsame Problem, ob Entschädigung zu leisten ist. Nun ist aber das Kaldor-Hicks-Kriterium gerade gegenüber Verteilungsfragen indifferent. Ob der Fabrikeigentümer die Entschädigung – sagen wir 1 Mio. € – behält oder diese in die Hände der Geschädigten gelangt, ist für eine Kaldor-Hicks-Analyse unerheblich[628]. Daher kann dieses doch recht grundlegende Problem nicht gelöst werden: Das Kaldor-Hicks-Kriterium hat gerade aufgrund seiner distributiven Neutralität darauf keine Antwort.

---

[626] Hausman/McPherson (1994), S. 398.

[627] D. Kennedy (1998), S. 469 f.

[628] Dies gilt natürlich nur unter der, in der ökonomischen Analyse jedoch standardmäßig gemachten, Annahme, dass der Grenznutzen von Geld konstant ist (siehe zu dieser Annahme oben, S. 308, besonders Fn. 481).

iii. Widerspruch zur normativen Verfassungspluralität

Schließlich ist die juristische normative Analyse auch immer verfassungsrechtlich prädeterminiert. Auch dieser Blickwinkel verbietet jedoch eine Fixierung auf Effizienz als alleiniges rechtliches Ziel: Weder das Grundgesetz noch die europäischen Verträge oder die Grundrechtecharta weisen Effizienz einen besonderen normativen Gehalt zu. Eidenmüller kommt daher in seiner bekannten Untersuchung zu dem Schluss, dass Effizienz keinesfalls das alleinige Ziel einer liberalen Rechtsordnung sein kann[629]. Und Kübler führte in diesem Zusammenhang schon früh zu Recht aus: „[D]ie Institutionen der Rechtsordnung [sind] nicht allein auf die Zwecke der Effizienzsteigerung und der ausgleichenden Verteilung angelegt […], sondern zugleich mit der wichtigen Aufgabe betraut, auf individuelle Überzeugungen, Präferenzen und Verhaltensweisen einzuwirken, deren Inbegriff die kulturelle Infrastruktur bildet.“[630]

iv. Zusammenfassung und Konsequenzen

Effizienz als gesellschaftliches Ziel, als normatives Prinzip der Sozialwahltheorie, offenbart mithin einen bunten Strauß an Problemen, die so gravierend sind, dass sie es zumindest als alleiniges Leitkriterium für rechtliche Steuerung disqualifizieren. Diese Unzulänglichkeiten wurden hier eingehend analysiert, da angesichts der bisherigen Pfadabhängigkeit der verhaltensökonomischen von der ökonomischen Analyse des Rechts ein gesteigerter Begründungsaufwand notwendig erscheint, um normative Ziele jenseits von Effizienz zu legitimieren. Drei Gründe gegen eine alleinige Fixierung auf Effizienz wurden herausgearbeitet: Erstens ist der juristische Effizienzmaßstab blind gegenüber der Verteilungsgerechtigkeit; seine Anwendung führt vielmehr zu einer Verschärfung sozio-ökonomischer Ungleichheit. Dies lässt sich nicht nur theoretisch, sondern seit den Arbeiten von Thomas Piketty und anderen auch empirisch belegen. Diese Auswirkungen lassen sich normativ nur rechtfertigen, wenn die Kriterien für individuelle Entscheidung in den Bereich der Sozialwahl übertragen werden. Dies impliziert jedoch zugleich eine Verletzung des Prinzips des Primats des Individuums – individuelle Kosten und Nachteile werden dem gesellschaftlichen Nutzen geopfert. Diese Folge steht in einem Spannungsverhältnis zum normativen Individualismus, den die Effizienztheorie für sich in Anspruch nimmt.

Zweitens leiden sowohl das Kaldor-Hicks-Kriterium als auch das Reichtumsmaximierungsprinzip an erheblichen mathematisch-technischen Mängeln. Beide Maßstäbe sind gleichermaßen unscharf. So variiert das Ergebnis der Analyse insbesondere, wenn Besitzeffekte wie der allgemeine (nicht notwendig der *in-*

---

[629] Eidenmüller (1995; 2005a); ähnlich auch, wenngleich knapp, Grundmann (2015d), S. 887.
[630] Kübler (1989), S. 302.

stant) *endowment effect* auftreten, der von der Verhaltensökonomik immer wieder in unterschiedlichen Konstellationen nachgewiesen wird. Besitzeffekte führen zudem zu einer kuriosen Eigenschaft, der Zirkularität: Zustand A ist dann besser als Zustand B, und Zustand B besser als Zustand A – ein Ergebnis, dem man infolge des häufigen Auftretens von Besitzeffekten auch nicht schlechthin jede Relevanz für die rechtliche Analyse absprechen kann[631]. Ein Kardinalproblem besteht ferner in der interpersonellen Vergleichbarkeit von Nutzenniveaus. Mit der szientifischen Rigorosität, welche das Effizienzprinzip für sich reklamiert, ist diese wohl nicht zu vereinbaren. Um die Kriterien dennoch operabel zu halten, gibt es zwei gleichermaßen problematische Lösungen. Einerseits kann auf sogenannte soziale Wohlfahrtsfunktionen ausgewichen werden, die jedoch schnell ebenfalls in Aporien führen, welche unter anderem Kenneth J. Arrow und Amartya K. Sen offengelegt haben. Andererseits kann die scheinbar objektive Dollarmetrik gewählt werden: Dabei werden individuelle Nutzenniveaus in Dollarwerte (oder andere Geldwährungen) umgerechnet. Diese Metrik kann jedoch auch keine Objektivität gewährleisten, sie verlagert die relevanten Probleme lediglich auf eine weitere Ebene: Die Frage ist dann, wie genau die Dollarwerte zu berechnen sein sollen. Hier ergeben sich mannigfache Schwierigkeiten, etwa die Notwendigkeit der Quantifizierung des Nichtquantitativen.

Unter den technischen Problemen wies Duncan Kennedy zudem zurecht auf eine gravierende Unzulänglichkeit hin: Effizienzkriterien können in rechtlichen Konstellationen häufig keine Antwort geben auf die Frage von Kompensation oder Nichtkompensation für eine Änderung der bestehenden Rechtszuweisung, da sie gegenüber solchen monetären Verteilungsfragen gerade indifferent sind. Dies ist allerdings misslich, wenn die Frage im Raum steht, ob etwa diejenigen, die durch den effizienten (und daher nach Effizienzkriterien erlaubten) Rauchausstoß einer Fabrik gesundheitlich geschädigt werden, zumindest Schadensersatz verlangen können, wenn sie schon den Ausstoß selbst nicht verhindern können.

Drittens und schlussendlich steht das Effizienzkriterium aber nicht nur im Widerspruch zu Verteilungsgerechtigkeit und mathematisch-logischer Stringenz, sondern vor allem auch zum Geltungsanspruch des Grundgesetzes und des europäischen Primärrechts. Diese obersten Rechtsquellen unserer Rechtsordnung sehen die alleinige (oder überhaupt irgendeine) Befolgung von Effizienzkriterien nicht (explizit) vor. Vielmehr eignet ihnen eine pluralistische Dimension, die verschiedene normative Zielsetzungen, von der Freiheitsverwirklichung des Einzelnen, dem Recht am Unternehmen, über die Kollektivierung von Arbeiterinteres-

[631] Vgl. etwa Eidenmüller (1995), S. 136: „Nun kann man kaum behaupten, dass [Besitzeffekte] etwa empirisch betrachtet bedeutungslos wäre[n]. In *allen* Fällen, in denen subjektive Rechte, sonstige Rechtspositionen oder aber Verantwortlichkeiten auf der Grundlage ökonomischer Effizienzerwägungen *bestimmt* werden sollen, tritt das Problem der potentiellen Indeterminiertheit aufgrund von Bewertungsdisparitäten auf“ (Hervorhebungen im Original).

sen bis hin zum Naturschutz, anerkennt. Diese müssen in einen Ausgleich gebracht werden, der sich nicht in einer Doktrin der geringsten Kosten erschöpfen sollte.

All dies kann nun aber andererseits nicht bedeuten, dass Effizienz überhaupt kein verfolgenswertes soziales Ziel sein kann[632]. Und in der Tat erscheint Effizienz, und damit die Steigerung sozialer Gesamtwohlfahrt, *ceteris paribus* (also etwa unter Beibehaltung der distributiven Aufteilung des Vermögens) erstrebenswert, da dann die Individuen im Besitz einer größeren Menge von Ressourcen sind und daher ihre Freiheit besser verwirklichen können[633]. Die obige Kritik zeigte jedoch, dass eine *generelle*, zumal eine *alleinige* Ausrichtung auf Effizienz schnell Probleme begrifflicher, normativer und gerechtigkeitstheoretischer Natur aufruft, die sich im Rahmen des Effizienzkalküls nicht lösen lassen. Daher erscheint eine normative Ausrichtung allein auf Effizienz als gesamtgesellschaftliches Ziel verfehlt. Vielmehr ist es die Aufgabe einer normativen rechtlichen Theorie, diejenigen Bereiche zu benennen, in denen Effizienz mehr, oder weniger, als legitimes Ziel unter anderen verfolgt werden sollte[634]. Da verfassungsrechtlich nichts gegen Effizienz als ein Ziel unter anderen spricht, und auch die mathematischen-logischen Probleme vor allem zu Sensibilität gegenüber Schwierigkeiten von Quantifizierung in bestimmten Konstellationen anhalten, dürfte der Konflikt des Effizienzprinzips mit der Verteilungsgerechtigkeit, einem gegenwärtig politisch wie auch ökonomisch besonders virulenten Problem, der zentrale, limitierende Faktor für die Ausrichtung von Rechtsregeln auf Effizienz sein. Solche Fragen der Verteilungsgerechtigkeit wiederum erscheinen dort besonders wichtig, wo die von Regeln Betroffenen sich diesen Regeln nicht entziehen können, etwa, weil sie auf Zugang zu den Märkten, welche diese Regeln konstituieren, angewiesen sind. Dann sollte Effizienz eine geringere Rolle spielen. Dies ist zum Beispiel im Verbraucherrecht so, denn zur Teilnahme am Markt als Verbraucher besteht keine Alternative. Anders verhält es sich im Fall des Kapitalmarktrechts: Die Teilnahme am Kapitalmarkt ist vielmehr eine freiwillige Entscheidung, mit nicht immer im Detail, aber doch grundsätzlich bekannten Risiken. Dort kann Effizienz dann stärker normativ zur Geltung kommen. Insgesamt ist daher bereichsspezifisch über den jeweiligen Grad an Relevanz des Effizienzprinzips zu entscheiden.

[632] So allerdings R. Dworkin (1980); dagegen etwa Eidenmüller (1995), S. 187.

[633] Vgl. etwa R. Dworkin (1980), S. 205–207; dagegen allerdings scharf R. Dworkin (1980), S. 207 f. und Kronman (1980). Diese Kritik überzeugt jedoch dann nicht, wenn die Freiheiten nicht durch eine ökonomische Analyse begründet werden, wie Dworkin es im Rahmen seiner Kritik annimmt (R. Dworkin, 1980, S. 208), sondern etwa im Zuge einer diskurstheoretischen Fundierung (dazu Habermas, 1992/1998, Kapitel 3) gewonnen oder aus dem axiomatischen Wert der Menschenwürde abgeleitet werden.

[634] Siehe dazu im Einzelnen unten die Ausführungen zur normativen Entscheidungsmatrix, S. 366 ff.

b) Individuelle Nutzenmaximierung

Es bleibt jedoch noch die Frage zu beantworten, ob nicht eine Orientierung von Entscheidungsverhalten hin auf Nutzenmaximierung auf individueller Ebene weitestgehend erwünscht sein kann. Dabei ginge es darum, Entscheidungen so zu beeinflussen, dass der Entscheider seinen Erwartungsnutzen maximiert. Insbesondere soll damit verhindert werden, dass Individuen aufgrund von kognitiven oder voluntativen Schwächen Alternativen wählen, bei denen die Kosten für das Individuum den Nutzen für das Individuum übersteigen. Dieser auf den ersten Blick vernünftige Ansatz wartet jedoch auch mit Tücken auf. Er operiert zwischen den beiden Begriffen ökonomischer und juristischer Effizienz, und ist damit ähnlichen Kritikpunkten ausgesetzt.

Wenn eine rechtliche Intervention, etwa ein *nudge*, dergestalt auf die Maximierung von Individualnutzen hinwirkt, dass lediglich die Wohlfahrt mindestens eines Beteiligten verbessert wird, keiner aber schlechter gestellt wird, so handelt es sich um eine Pareto-Verbesserung, die *prima facie* durchaus wünschenswert ist. Guido Calabresi hat allerdings darauf hingewiesen, dass Pareto-superiore Regulierung nur äußerst selten praktisch durchgeführt werden kann[635]; möglich wäre dies in unserem Kontext lediglich bei perfekt asymmetrisch paternalistischer Regulierung[636]. Da jedoch Regulierungsadressaten regelmäßig heterogen sind und verhaltensökonomisch inspirierte Interventionen auf diese unterschiedlich wirken, sind derartige Fälle selten. So kann etwa *debiasing*, das bei beschränkt rationalen Akteuren zu rationaleren Entscheidungen führt, bei bereits stark rationalen Akteuren zu einer Induktion von Verzerrungen führen, was die Intervention Pareto-inferior macht.

Auch wenn das Ergebnis einer Intervention ein Pareto-superiorer Zustand ist, sind auch in diesem Fall jedoch Strategien, die auf individuelle Nutzenmaximierung abzielen, keineswegs zwingend. Wie bereits oben gesehen[637], kann dies zu einer Verengung des Entscheidungsverhaltens auf unmittelbaren, eigenen Nutzen oder dessen Geldwert führen. Das kann wiederum bedingen, dass solche Entscheidungsfaktoren, die nicht einfach quantifizierbar oder unter einen Nutzenaspekt rubrizierbar sind, vernachlässigt werden. Ein Beispiel dafür wäre das von Amartya Sen ins Spiel gebrachte *commitment*[638], das sich Sen zufolge einer einfachen Beschreibung als Präferenz des Individuums entzieht. *Commitment* bedingt laut Sen einen Einsatz für Werte oder Positionen, bei dem der Handelnde selbst durch die Handlung nicht besserstellt wird; typischerweise ist der Erwartungs-

[635] Siehe Calabresi (1991).
[636] Siehe oben, S. 218.
[637] Siehe oben, S. 298.
[638] Sen (1977), S. 326 ff.; siehe auch Sen (1979), S. 547 ff.

nutzen bzw. die Erwartungswohlfahrt sogar negativ[639]. Nichtsdestoweniger entscheidet sich ein von *commitment* geleiteter Akteur rational für die Handlung. Ein Engagement gegen Folter etwa kann dafür ein Beispiel sein oder der Erwerb teurerer, aber umweltverträglicher Produkte[640]. Da *commitment* den Akteur jedoch nicht besserstellt, transzendiert es den Begriff des individuellen Nutzens[641] und ist mit einem Kalkül, das entscheidend auf diesen abstellt, nicht erfassbar. Dies gilt potentiell für alle Handlungen, die auf Prinzipien basieren, die sich von dem der Nutzenmaximierung unterscheiden. Gerade solche Entscheidungsfaktoren, in denen sich Überzeugungen artikulieren, in denen das eigene Interesse zugunsten der Hilfe für Dritte zurücksteht, werden damit marginalisiert. Dabei sind dies oft diejenigen Prinzipien, denen eine stark identitätsstiftende Wirkung zukommt.

Ein weiteres Problem für das Ziel individueller Nutzenmaximierung liegt darin, dass häufig für Dritte nicht einfach zu ermitteln sein wird, was für das jeweilige Individuum nutzbringend ist und was nicht (erneut ein sogenanntes Wissensproblem)[642]. Dies wurde konzise von John Stuart Mill formuliert: „with respect to his own feelings and circumstances, the most ordinary man or woman has means of knowledge immeasurably surpassing those that can be possessed by any one else."[643] Problematisch an dieser apodiktischen Einschätzung ist zwar, dass sie eine empirische Behauptung aufstellt, die jedenfalls in dieser Allgemeinheit nicht belegbar ist[644]. Nichtsdestoweniger bleibt die Ermittlung dessen, was für das jeweilige Individuum das Beste aus seiner Sicht ist, ein schwieriges und streitbares Unterfangen. Dies gilt zumal, da verhaltensökomische Erkenntnisse zudem nahelegen, dass das Individuum oft keine stabile Nutzenfunktion besitzt. Man denke nur an *framing* und den *endowment effect*, zwei Phänomene, die die Bewertung eines Guts von ökonomisch arbiträren Eigenschaften wie der Darstellungsweise und der Inhaberschaft des Verfügungsrechts an dem Gut abhängig machen.

Schließlich kann die Orientierung an individueller Nutzensteigerung nicht mit Externalitäten umgehen, die individuelles Verhalten haben kann[645]. Hier kehren

---

[639] Sen (1977), S. 326–328.

[640] In diesen Fällen kann der Handelnde insofern einen Nutzenvorteil verspüren, als er sich „besser fühlt". Dies ist allerdings keineswegs notwendig. Selbst wenn es der Fall ist, so insistiert Sen, dass dennoch die Nutzensteigerung häufig nicht der *Grund* für die Handlung sein wird. Dieser ist vielmehr in dem Engagement für eine bestimmte Sache selbst zu sehen. Dass gleichzeitig eine Nutzensteigerung eintritt, ist dann rein akzidentiell. Vgl. Sen (1977), S. 327.

[641] Sen (1977), S. 329.

[642] Siehe nur Blumenthal (2012), S. 732; Korobkin (2009), S. 1666 ff.; Blumenthal-Barby (2013), S. 187 f.; Whitman (2006), S. 13.

[643] Mill (1859/1969), S. 277; dieses *knowledge problem* ist zu unterscheiden von dem von Hayek (1945) in Bezug auf das Wissen um Knappheit auf Märkten formulierte, das die Überlegenheit der dezentralen Marktwirtschaft gegenüber zentralistischen Wirtschaftsformen bezeugen sollte; dazu unten, S. 409.

[644] Zamir (1998), S. 237 f.

[645] Korobkin (2009), S. 1665 f.

die Schwierigkeiten mit juristischer Effizienz wieder: Wenn nämlich der Nutzen einiger Individuen nur maximiert werden kann, indem andere Individuen schlechtergestellt werden, ergeben sich dieselben Probleme wie bei der Kaldor-Hicks-Effizienz, die ja gerade in der Maximierung der Summe des individuellen Erwartungsnutzens besteht (wenngleich zumeist gemessen in Dollareinheiten). Der Nutzen eines Kaufmanns, der Chemikalien herstellt, mag etwa dadurch maximiert werden, dass toxische Substanzen ungefiltert in einen Fluss geleitet werden. Dies kann jedoch für die flussabwärts lebende Bevölkerung stark schädliche Folgen haben, für die Umwelt ebenso. Solche negativen Konsequenzen individuellen Verhaltens auf Dritte werden aber in eine normative Metrik, die sich lediglich der Maximierung individuellen Nutzens verschrieben hat, nicht einbezogen; will man dies tun, so müssen Nutzenniveaus verrechnet werden, was zum Kaldor-Hicks-Kriterium mit den im letzten Abschnitt benannten Problemen führt.

Zusammenfassend lässt sich festhalten: Der Begriff der individuellen Nutzenmaximierung ist einerseits zu eng, da er Aktivitäten etwa aus *commitment*, also ohne Bezug zu individueller Nutzenmaximierung, nicht umfasst. Nichtsdestoweniger können solche Handlungen, z. B. geleitet von moralischer Überzeugung, für das Individuum erhebliche Relevanz besitzen. Andererseits ist der Begriff nur schwer mit Inhalt zu füllen. Für Außenstehende ist häufig nicht leicht festzustellen, ob eine Intervention zu einer individuellen Nutzensteigerung führen wird. Die verhaltensökonomische Perspektive offenbart ferner, dass auch für den Handelnden selbst der Begriff des individuellen Nutzens unscharf und manipulierbar ist. Schließlich verstellt die Orientierung auf individuellen Nutzen den Blick auf Externalitäten; deren Einbeziehung führt wiederum auf die Probleme der Kaldor-Hicks-Effizienz. Wie bei der Orientierung auf juristische Effizienz hin lässt sich also festhalten, dass individuelle Nutzenmaximierung nicht alleiniges Ziel von verhaltensökonomischen Interventionen sein sollte. Das im letzten Abschnitt gewonnene Ergebnis einer lediglich beschränkten, bereichsspezifischen Berücksichtigung von juristischer Effizienz kann daher auf individuelle Nutzenmaximierung, verstanden als normatives Ziel verhaltensökonomisch informierter Regulierung, übertragen werden[646].

II. Postmoderne Philosophie: Generelle Einwände gegen substantielle normative Theorien

Die Kritik an der Orientierung von Entscheidungsverhalten auf Effizienz hin zeigt ein allgemeines Problem substantieller normativer Theorie auf. Unter substantiellen Zielen sollen hier solche verstanden werden, die konkrete inhaltliche Vorgaben für Entscheidungen formulieren, und nicht nur prozedurale Kriterien entwickeln. Anhand eines substantiellen Ziels lassen sich also konkrete Streitfäl-

---

[646] Siehe oben, S. 331.

le unmittelbar nach einem Kriterium, das als das legitim angesehen wird, entscheiden. Sie zielen auf die Bewertung eines Ergebnisses ab[647]. So kann zum Beispiel nach den Maßstäben der Effizienz beurteilt werden, ob ein Zustand einem anderen gegenüber vorzugswürdig ist. Problematisch dabei erscheint Folgendes: In einer wertpluralen Gesellschaft lassen sich gegen jegliches substantielle Handlungsziel stichhaltige Einwände formulieren, aus der Perspektive einer jeweils anderen normativen Überzeugung[648]. Dies ist grundsätzlich kein Novum unserer Zeit:

"Altgriechisch ist der Gedanke, dass alle konkreten Werte des Lebens […] ambivalent seien […]. Der Mensch weiß von keinem Werte, der unbedingt zuverlässig und eindeutig wäre."[649]

Und Seyla Benhabib führt weiter an:

„Disagreement about the highest goods of human existence and the proper conduct of a morally righteous life are a fundamental feature of our modern value-universe since the end of natural law cosmologies in the sixteenth and seventeenth centuries, and the eventual separation of church and state."[650]

Dass substantielle moralische Prinzipien schwer zu verteidigen sind, kann man ferner bei Kant nachlesen[651], der allerdings alle materialen ethischen Bestimmungen unter das Prinzip der Glückseligkeit rubriziert und so als „empirisch" delegitimiert[652]. In ihrer radikalisierten Form verdankt sich diese Einsicht jedoch nicht zuletzt der postmodernen Philosophie.

Nun ist die Postmoderne, auch als philosophische Richtung, ein äußerst schillernder, nachgerade umkämpfter, bisweilen auch angefeindeter Begriff[653]. Auf Begriffsgeschichte[654] oder politische Affinität[655] der postmodernen Philosophie soll es hier aber nicht ankommen. Vielmehr sollen einige wesentliche Einsichten kurz dargestellt werden, die man aus dem postmodernen Denken herauskristallisieren kann und die Aufschluss geben über die Grenzen der Möglichkeit substantieller normativer Theorie.

---

[647] Tschentscher (2000), S. 119.

[648] Vgl. Habermas (1992), S. 87 f.: Die Akzeptanz von substantieller Theorie ist demnach stark voraussetzungsgebunden. Ein Konsens darüber ist unter Bedingungen des Pluralismus daher nicht zu erwarten.

[649] Gigon (2004), S. 69.

[650] Benhabib (1996), S. 73.

[651] Kant, Kritik der praktischen Vernunft, V, 22; vgl. dazu auch Auer (2005), S. 23 f. Fn. 42.

[652] Zu dieser Verengung des Begriffs der materialen Ethik treffend Welzel (1990), S. 168 f.; Wieacker (1967), S. 352.

[653] Vgl. nur Habermas (1981), S. 463 f.; Engelmann (2004), S. 8; Gumbrecht (2007), S. 137 f.; Lyotard (1982/2004), S. 34–36.

[654] Dazu Gumbrecht (2007), S. 137 f.

[655] Dazu Habermas (1981), S. 445; Engelmann (2007), S. 8–10.

Die Stoßrichtung postmodernen Denkens ist gegen inhaltliche Totalitarismen gerichtet; deren Destabilisierung soll Schutz des Individuums vor inhaltlicher Bevormundung durch vermeintlich absolute Werte und Wahrheiten bieten[656]. An vorderster Stelle steht daher die Erkenntnis, dass eine inhaltlich zwingende, intersubjektive Gewissheit nicht zu haben ist[657]. Die Zeit der großen Erzählungen (*grands récits*), welche die Vielheit der Erscheinungen zu einem Ganzen synthetisieren, ist von Lyotard für beendet erklärt worden[658]. Das Subjekt ist geschwächt und die Welt der Dinge kann nicht mehr aus einem Punkt heraus verstanden oder erklärt werden[659]; überhaupt wird die eindeutige Les- und Interpretierbarkeit der Welt fraglich[660]. Dies verhindert jedoch auch eine philosophische Letztbegründung von normativer Theorie[661]. Denn wenn kein fester Boden an philosophisch-moralischer Erkenntnis erreicht werden kann, existiert auch kein substantielles Ziel, das allgemeingültig vor die verhaltensökonomische Analyse des Rechts gespannt werden könnte.

Einer wertpluralen Gesellschaft angemessener erscheint daher eine Theorie, die sich nicht auf substantielle Ziele versteift, sondern sich mit verfahrenstechnischen Mechanismen zufriedengibt, aus denen dann, jeweils situativ, substantielle Ziele gewonnen werden können. Eine solche prozedurale Theorie bietet keine Festlegung auf ein ohnehin nie konsentiertes inhaltliches Ziel, sondern schafft lediglich die Grundlage für legitime substantielle Konzepte, die je nach den faktischen Rahmenbedingungen stets neu ausgehandelt und ausbalanciert werden können und müssen.

Dies gilt auch für die hier zu entwickelnde normative Entscheidungsmatrix. Statt als Ersatz für Effizienz ein anderes einheitliches Ziel für Entscheidungen generell zu postulieren, soll nach prozeduralen Momenten gefragt werden, aus denen sich substantielle Konzepte erst generieren lassen. Eine solche prozedural orientierte Entscheidungstheorie ist bescheidener und womöglich weniger elegant als eine monistische, substantielle Theorie. Nichtsdestoweniger ist sie der Vielfalt der Erscheinungen und Meinungen in der pluralen Gesellschaft angemessener.

Andererseits bedeutet dies jedoch nicht, dass sich der prozedurale Theoretiker jeglicher substantieller Aussagen zu enthalten hätte. Ganz im Gegenteil soll hier der Versuch gemacht werden, die prozedurale und inhaltliche Begründbarkeit

---

[656] Engelmann (2004), S. 12 f. und S. 15 f.; Lyotard (1982/2004), S. 48.

[657] So auch Luhmann (1983), S. 25; R. Dworkin (1995), S. 8: "I doubt that we will find a satisfying overall, general substantive account of moral truth."

[658] Lyotard (1979).

[659] Gumbrecht (2007), S. 137 f.

[660] Grundlegend Derrida (1967); siehe auch Cahoone (1996), S. 15 f.; Welsch (1995), S. 81 („Polysemie" als Signum postmoderner Kunst, Jean Dubuffet folgend).

[661] Vgl. Wiethölter (1988), S. 225.

von Gemeinwohlorientierung und Fairness als Leitvorstellung von *behavioral law and economics* nachzuweisen[662]. Diese Überlegungen sind jedoch nicht als substantielle Gewissheiten, sondern als bloße Diskursbeiträge auf Grundlage prozeduraler Argumente zu verstehen. Sie sind Anfangspunkte des Denkens, nicht Endpunkte.

B. Prozedurale Theorien der Gerechtigkeit: Jenseits von Effizienz

Prozedurale Theorien der Gerechtigkeit im engeren Sinne sind solche, bei denen die Gerechtigkeit eines Ergebnisses durch das Verfahren selbst, und nicht durch ein davon unabhängiges inhaltliches Kriterium, begründet wird[663]. Für einen Fokus auf prozedurale normative Theorien sprechen zwei gewichtige Argumente. Erstens können sie, wie bereits anklang, die substantiellen Differenzen der modernen, pluralen Gesellschaft überbrücken helfen[664]. Sie stellen Verfahren bereit, die auf Legitimität, nicht ein bestimmtes inhaltliches Ergebnis angelegt sind[665]. Auf solche Verfahren kann man sich einigen, auch wenn die Bewertung der möglichen Ergebnisse des Prozesses differiert. Um noch einmal Seyla Benhabib zu zitieren:

> „The challenge to democratic rationality is to arrive at acceptable formulations of the common good despite [an] inevitable value-pluralism. We cannot resolve conflicts among value systems and visions of the good by reestablishing a strong unified moral and religious code without forsaking fundamental liberties. Agreements in societies with value-pluralism are to be sought for not at the level of substantive beliefs but at that of procedures, processes, and practices for attaining and revising beliefs. Proceduralism is a rational answer to persisting value conflicts at the substantive level."[666]

Prozedurale normative Theorie kann daher unter den Voraussetzungen einer pluralen Gesellschaft Rahmenbedingungen für die Erarbeitung einer normativen Zielkonzeption der verhaltensökonomischen Analyse des Rechts zur Verfügung

---

[662] Siehe unten, S. 368 ff.

[663] Tschentscher (2000), S. 134; im weiteren Sinne kann man von prozeduralen Theorien der Gerechtigkeit auch sprechen, wenn diese lediglich dazu dienen, durch ein Verfahren *bestimmte* substantielle Ergebnisse zu erzielen, die verfahrensextern vorgegeben werden (Tschentscher, 2000, S. 142) (siehe dazu auch unten D. II. 2. a) 1)).

[664] Barry (1965), S. 105; Rawls (2005), S. 97.

[665] Nichtsdestoweniger können Verfahren die Tendenz haben, bestimmte Ergebnisse zu zeitigen. Dies kann ein weiterer Grund ihrer Rechtfertigung sein (Barry, 1965, S. 103 f.), etwa, wenn diskriminierende Ergebnisse durch das Verfahren so gut wie ausgeschlossen werden. Allerdings kann von einer prozeduralen Theorie nur gesprochen werden, wenn sie gerade nicht entwickelt wurde, um ein *bestimmtes* Ergebnis zu generieren. Denn sonst können die gleichen Einwände wie gegen substantielle Theorien auch gegen die prozedurale erhoben werden, die dann eigentlich eine versteckt substantielle ist.

[666] Benhabib (1996), S. 73.

stellen. Sie beruhen lediglich auf einem Minimalkonsens von Kooperation[667] bzw. Kommunikation[668] zwischen den Bürgern, der leichter zu erreichen ist als Konsens über substantielle Wertfragen.

Zweitens haben empirische Studien vor allem von Tom Tylor und Kollegen nachgewiesen, dass für die Betroffenen eines Prozesses dessen Legitimität stärker von prozeduraler Fairness als von einem für sie positiven Ausgang abhängt[669]. Prozedurale Ausgewogenheit kann somit ganz generell die empirische Akzeptanz von Entscheidungen fördern. Zwar müssen Faktoren, welche das subjektive Gefühl der Fairness bei den Beteiligten erhöhen, nicht notwendigerweise jene sein, die sich aus normativen prozeduralen Theorien ableiten[670]. Zwischen diesen objektiven Kriterien prozeduraler Gerechtigkeitslehre und den subjektiven Faktoren der Akzeptanz von Entscheidungen wird aber regelmäßig eine größere Schnittmenge bestehen als zwischen substantiellen Theorien und Akzeptanzfaktoren. So erscheint es wahrscheinlich, dass wesentliche normative prozedurale Elemente wie die Möglichkeit der Teilhabe am Verfahren für die Akzeptanz bei den Beteiligten wichtiger sind als etwa dessen Abschluss nach Kriterien der Effizienz.

Dass *behavioral law and economics* zu einer tieferen normativen Reflexion führen würde, war eine Hoffnung, die schon Jolls, Sunstein und Thaler in ihrem wegweisenden Artikel von 1998 formulierten, die aber bis heute kaum eingelöst wurde. Die drei Pioniere schrieben damals:

„The normative task is to assess more broadly the ends of the legal system. In conventional economic analysis, normative analysis is no different from prescriptive analysis, since the goal of the legal system is to maximize “social welfare,” usually measured by people’s revealed preferences, and prescriptive (in our sense of the term) analysis also focuses, for the conventional economist, on how to maximize social welfare. But from the perspective of behavioral economics, the ends of the legal system are more complex. This is so because people’s revealed preferences are a less certain ground on which to build […].“[671]

Auch hier ist der Anknüpfungspunkt für normative Erwägungen also gerade der Wert- bzw. Präferenzpluralismus westlicher Gesellschaften. Deren Faktizität ist für die moderne westliche Gesellschaft in der Tat kaum in Abrede zu stellen und wird sowohl von der normativen[672] wie auch der sprachanalytischen Ethik anerkannt[673]. Pluralismus ist, wie etwa John Rawls argumentiert, die Folge einer essentiellen Eigenschaft einer demokratischen Gesellschaft selbst, nämlich der

---

[667] Rawls (2005), S. 50: Prämisse ist, dass vernünftige Menschen eine Welt erstreben, in der sie mit anderen kooperieren können.

[668] Habermas (1983/1991), S. 68.

[669] Tyler (2001), S. 215; Tyler (2006), S. 379 f.; siehe zur sozialpsychologischen Theorie prozeduraler Gerechtigkeit auch überblicksartig Jost/Kay (2007), S. 1140 ff.

[670] Tschentscher (2000), S. 120.

[671] Jolls/Sunstein/Thaler (1998), S. 1474 f.

[672] Vgl. nur Rawls (1999), S. 196; Rawls (2005), S. 36; Habermas (1991), S. 122.

[673] Siehe etwa Stegmüller (1978) S. 516.

selbstständigen Anwendung von freier praktischer Vernunft durch Individuen innerhalb eines Rahmens von Grundrechten und Freiheiten[674]. Die Schwierigkeiten bei der Anwendung dieser praktischen Vernunft, die *burdens of judgment*, sind demnach für die Ausbildung eines pluralen Meinungs- und Wertesystems verantwortlich[675]. Sie veranlassen die Bürger, unterschiedliche Positionen zu beziehen und identische Sachverhalte unterschiedlich zu bewerten. Dabei kann eine Vielzahl von Faktoren eine Rolle spielen: Die Individuen können schon von der Faktenlage unterschiedliche Vorstellungen haben, Indizien unterschiedlich würdigen, Fakten verschieden unter unscharfe Begriffe subsumieren oder auch mit jeweils anderen Wertvorstellungen an Streitfragen herantreten[676]. Diese Bedingungen individuellen Entscheidens führen zu Uneinigkeit in Bezug auf normative Fragen und Bewertungen von Sachverhalten. Der Versuch, eine einzelne, substantielle, normative Wertkonzeption unter diesen Umständen durchzusetzen, führt nach Rawls unvermeidlich zu Mechanismen der Unterdrückung[677].

Diese Erkenntnis macht auch vor der Suche nach einem normativen Rahmen für individuelles Entscheiden keinen Halt. Vielmehr bestünde auch hier die Gefahr, dass durch ein apodiktisch formuliertes, substantielles Ziel Freiheit und Autonomie beschnitten werden. Demgegenüber bietet sich aus den genannten Gründen ein Eingehen auf prozedurale Theorien an. Daher soll im Folgenden untersucht werden, inwiefern die beiden führenden Vertreter prozeduraler Theorie einen Beitrag zur Erarbeitung von Rahmenbedingungen für die normative Zielkonzeption von *behavioral law and economics* leisten können: Die Rede ist von John Rawls und Jürgen Habermas[678]. Beide stehen dabei paradigmatisch für die beiden bedeutendsten Strömungen in der prozeduralen Gerechtigkeitstheorie, für ein Vertragsmodell einerseits (Rawls) und ein Diskursmodell andererseits (Habermas)[679].

I. John Rawls

Die Bedeutung, aber auch die Limitationen, der Rezeption des Rawls'schen Ansatzes in den Rechtswissenschaften bringt Herbert Hovenkamp im Abgleich mit Richard Posner auf den Punkt:

> "[…] Posner has proven to be a nimble scholar. An important key to the success of his work, and to the law and economics movement generally, has been an ability to marshal its insights into a positive and evolving program for legal reconstruction, something that other twenti-

---

[674] Rawls (2005), S. 37.

[675] Rawls (2005), S. 55 f.

[676] Rawls (2005), S. 56 f.

[677] Rawls (2005), S. 37.

[678] Siehe nur J. Knight (1998), S. 426: „Rawls […] and Habermas […] are the best-known advocates of [a procedural conception of justice.]"

[679] Kaufmann (1989), S. 13 ff. und S. 16 ff.

eth-century critiques including Legal Realism and Critical Legal Studies were never able to accomplish. Perhaps the legal achievement that comes closest is John Rawls's *Theory of Justice* (1971), whose powerful anti-utilitarian argument for increasing expected welfare by improving the lot of the worst off was particularly influential in the 1980s and 1990s. Although Rawls's book has been cited more frequently than Coase's *Social Cost*, Rawls did not make nearly as dramatic a jump from classes in legal theory to applied law."[680]

Wenn Rawls hier dennoch für die Rechtsanwendung fruchtbar gemacht werden soll, dann ist zunächst nach den zentralen Punkten seiner Theorie zu fragen; allerdings kann im begrenzten Rahmen dieser Arbeit nicht das Gesamtwerk von Rawls untersucht werden, sondern lediglich der Bereich, der sich mit prozeduraler Gerechtigkeit befasst. Er unterscheidet grundlegend zwischen verschiedenen Formen von prozeduraler Gerechtigkeit (*procedural justice*): Verfahren können der unreinen (*impure*) oder der reinen prozeduralen Gerechtigkeit (*pure procedural justice*) zugehören[681]. Diese Aufteilung hat sich mittlerweile generell durchgesetzt[682]. Im ersteren Fall dient das Verfahren dazu, ein verfahrensextern vorgegebenes Ergebnis möglichst effektiv zu erreichen. Das prozedurale Element ist gewissermaßen durch substantielle Vorgaben verwässert; man kann daher auch von einer Theorie prozeduraler Gerechtigkeit im weiteren Sinne sprechen[683]. Das Strafverfahren etwa kann man als gerecht und gut bezeichnen, wenn möglichst wenig Unschuldige und möglichst viele Schuldige verurteilt werden[684]. *Pure procedural justice* hingegen wird erzielt, wenn das Ergebnis des Verfahrens nicht mehr an einem davon unabhängigen Bewertungsstandard gemessen werden muss, sondern bereits allein infolge der Beachtung des Verfahrensgangs als gerecht gelten kann[685]. Es handelt sich um Theorien der prozeduralen Gerechtigkeit im engeren Sinne[686]. Für hiesige Zwecke haben diese Prozeduren den unabweislichen Vorteil, dass man sich nicht zunächst auf ein externes Bewertungskriterium verständigen muss. *Pure procedural justice* erscheint daher vor dem Hinter-

[680] Hovenkamp (2015), S. 24.

[681] Rawls (1999), S. 74 f. benutzt in seiner Unterscheidung nicht das Wort *impure*, sondern stellt der *pure procedural justice* die beiden Formen der *perfect* und *imperfect procedural justice* entgegen. Diesen beiden Formen ist jedoch zu eigen, dass ein unabhängiges Bewertungskriterium existiert, an dem das Ergebnis des Verfahrens gemessen werden kann. Im Falle der *perfect procedural justice* kann dieses Ergebnis durch das Verfahren praktisch garantiert, bei der imperfekten Variante nur approximiert werden. Beide Varianten sind jedoch Unterfälle des Gegenstücks zur *pure procedural justice* und sollen daher hier unter dem Begriff der *impure procedural justice* zusammengefasst werden.

[682] Tschentscher (2000), S. 124.

[683] Tschentscher (2000), S. 142.

[684] Vgl. Rawls (1999), S. 74 f., der dies als ein Beispiel für *imperfect procedural justice* anführt.

[685] Rawls (1999), S. 75.

[686] Tschentscher (2000), S. 133.

grund des Faktums des Wertpluralismus als das überlegene Konzept: ihr eignet eine eigenständige Gerechtigkeitsbegründungsfunktion[687].

Welche konkreten Manifestationen von *pure procedural justice* verhandelt Rawls nun in seinem Werk? Zunächst werden wir uns hier dem offensichtlichen Kandidaten aus der *Theory of Justice* zuwenden, der *original position*. Es wird sich jedoch zeigen, dass dieses Konzept nur sehr begrenzt zu einem normativen Ziel individuellen Entscheidens beitragen können. In einem zweiten Schritt soll daher ein weiteres und insofern vielversprechenderes Konzept untersucht werden – das Prinzip der Reziprozität.

1. Die original position

a) Original position und reine Prozeduralität

Der *locus classicus* für prozedurale Gerechtigkeit in der Rawls'schen Theorie ist sicherlich die Ermittlung der Gerechtigkeitsprinzipien in der *original position*, dem hypothetischen Urzustand, dessen Konfiguration das gesamte Werk bestimmt[688]. Hinter dem Schleier der Unwissenheit (*veil of ignorance*) deliberieren hypothetische Parteien unter egalitären Bedingungen über die Prinzipien der Gerechtigkeit und die grundlegenden Strukturen, die in einer Welt bestimmend sein sollen, von der die Parteien noch nicht wissen, an welcher sozio-ökonomischen Position jeder Einzelne starten wird. Der Schleier der Unwissenheit wurde der Sache nach bereits von John C. Harsanyi verwendet (*impartial observer*)[689], der allerdings, anders als Rawls, keine Maximin- sondern eine Erwartungsnutzentheorie daran knüpft[690]. Rawls hingegen geht in vier Schritten vor (*four-stage sequence*), bei denen jeweils der Schleier der Unwissenheit ein wenig weiter gelüftet wird[691]. Das Ergebnis der jeweils höheren Stufe bildet dabei die Grenze dessen, was in den folgenden Schritten vereinbart werden kann. Rawls verbindet auf diese Weise Prinzipien der Moralphilosophie mit denen der Theorie rationalen Ent-

---

[687] Tschentscher (2000), S. 131.

[688] Die *original position* findet sich bereits angelegt in den beiden Vorgängeraufsätzen zur *Theory*, namentlich Rawls (1957), S. 655–657 und Rawls (1958), S. 169–174. Zur enormen Wirkmächtigkeit dieses Gedankenexperiments siehe etwa Sen (2009), Chapter 2, dort aber auch die fundamentale Kritik an dem idealtheoretischen Ansatz von Rawls (ebd., S. 15–17 und S. 52 ff.).

[689] Harsanyi (1953; 1955). Harsanyi verwendet allerdings den Begriff des *veil of ignorance* nicht. Um trotz Unsicherheit eine Erwartungsnutzentheorie verwenden zu können, muss den Naturzuständen Wahrscheinlichkeiten nach dem Prinzip des unzureichenden Grundes zuordnen (Harsanyi, 1953, S. 434 f.; Harsanyi, 1955, S. 314 und S. 316); dazu kritisch bereits oben, Erster Teil, Fn. 877. Zu Harsanyis *impartial observer*, und etwa der Kritik von Sen, Fleurbaey/Salles/Weymark (2008a), S. 14–20; Roemer (2008).

[690] Harsanyi (1953), S. 434 f.; Harsanyi (1955), S. 314.

[691] Siehe Rawls (1999), S. 172–175, die im folgenden Absatz paraphrasiert werden.

scheidens[692] – eine Methode, mit der er die Moralphilosophie nach jahrzehntelangem Dornröschenschlaf überhaupt erst wieder zu neuem Leben erweckt hat.

i. Die Vierstufensequenz

Zunächst einigen sich die Parteien auf allgemeine Prinzipien der Gerechtigkeit hinter einem vollkommenen Schleier der Unwissenheit. Zu diesem Zeitpunkt wissen sie nichts über die historische, geographische oder soziale Lage des Staatsgebildes, seiner Bürger und ihrer selbst. Sie kennen nur allgemeine Prinzipien sozialer Theorie und deren jeweilige, abstrakte Konsequenzen. Sind die Gerechtigkeitsprinzipien einmal vereinbart, versammeln sich die Parteien in einer verfassungsgebenden Versammlung, um eine Verfassung für das Gemeinwesen auszuarbeiten; danach folgen einfache Gesetze und schließlich in einem vierten Schritt deren Anwendung. Auf dieser letzten Stufe stehen nun alle Fakten zur Verfügung.

Der Schleier der Unwissenheit kann in dem Maße jeweils gelüftet werden, in dem Festlegungen über Prinzipien, Verfassung etc. bereits getroffen wurden und Informationen über dafür relevante Umstände daher nicht mehr zu einer Verzerrung der Vereinbarung durch persönliche Interessen führen können[693]. In den skizzierten vier Schritten werden die Gerechtigkeitsprinzipien zunächst gewählt und dann graduell konkretisiert und umgesetzt[694].

ii. Reine Prozeduralität

Der einzige Schritt, bei dem die Deliberation nicht auf die Erfüllung bereits vorgegebener Prinzipien verpflichtet ist, findet sich daher am Beginn der Reihung, im Urzustand, der *original position*. Vom Autor selbst ist der Kunstgriff des hypothetischen Urzustands als Inbegriff purer prozeduraler Gerechtigkeit benannt worden[695]. Und in der Tat, die *original position* ist ein Verfahren zur Konstruktion von Prinzipien und Leitlinien, und hat als solches klar prozeduralen Charakter. Darüber hinaus erfüllt sie auf den ersten Blick auch die Anforderungen an pure Prozeduralität. Die Gerechtigkeitsprinzipien, auf die die Parteien sich einigen, sind nicht beschränkt durch eine vorgängige Vorstellung substantieller Gerechtigkeit[696]. Vielmehr gilt: „[W]hatever principles the parties select from the list of alternatives presented to them are accepted as just."[697] Rawls führt die *original position* gerade ein, um den substantiellen Ansatz der politischen Theo-

[692] Vgl. Rawls (1999), S. 149.
[693] Rawls (1999), S. 175 f.
[694] Rawls (1999), S. 176)
[695] Rawls (2005), S. 72; ferner Rawls (1999), S. 118.
[696] Rawls (2005), S. 73.
[697] Rawls (2005), S. 72.

rie – vor allem den Utilitarismus – durch eine erneuerte prozedurale Konzeption in der Tradition des Gesellschaftsvertrags zu ersetzen[698].

iii. Kritik

Die Sekundärliteratur zur *original position* ist schier unüberschaubar und kann hier nicht einmal im Ansatz umfassend wiedergegeben werden[699]. Vielmehr soll eine spezifische Frage im Vordergrund stehen: Inwiefern kann diese Konstruktion behilflich sein bei der Suche nach einem normativen Leitbild für individuelles Entscheiden? Es zeigt sich jedoch, dass der Nutzen der *original position* für diese Zwecke gering ist.

Erstens ist anzumerken, dass das Konstrukt der *original position* selbst nicht ganz frei ist von substantiellen Voraussetzungen[700]. Vielmehr eignet ihm eine gewisse Zirkularität. Paul Ricœur etwa legt überzeugend dar, dass dem prozeduralen Element der *original position* ein ethisches, substantielles Element einbeschrieben ist: Fairness wird von Rawls als Gleichheit gedacht[701]. Dies zeigt sich etwa in den Regeln für die Deliberation in der *original position*: Dort herrscht Gleichheit der Teilhabe, der Stimmrechte etc. Die Parteien sind sich der sie individuell kennzeichnenden Charakteristika, ihrer Neigungen, Talente, späteren Position in der Gesellschaft, nicht bewusst[702]. Dadurch wird gerade eine Deliberation losgelöst vom Eigeninteresse der jeweiligen konkreten Partei ermöglicht[703]. Dies verbürgt die Allgemeingültigkeit der so gefundenen Prinzipien[704]. Gleichzeitig offenbart sich jedoch in dieser Konzeption eine Vorstellung radikaler Gleichheit[705]. Jegliche Individualisierungsmerkmale sind durch den Schleier der Unwissenheit verborgen.

Auch Jürgen Habermas entwickelt eine ähnliche Kritik in seiner Auseinandersetzung mit Rawls[706]. Er wirft Rawls vor, durch die Anreicherung der *original position* mit egalitären Begriffen wie „fairer Kooperation“ und „politisch autonomer Bürger“ das Ergebnis der Verhandlungen bereits vorwegzunehmen. Rawls selbst konzediert in seiner Replik, dass sich prozedurale und substantielle Ele-

---

[698] Ricœur (1999), S. 135.

[699] Siehe dazu etwa die Beiträge in Richardson/Weithman 1999.

[700] Gray (2000), S. 74.

[701] Ricœur (1999), S. 140–142.

[702] Rawls (1999), S. 118.

[703] Rawls (1999), S. 120 f.; Tschentscher (2000), S. 201 f.

[704] Rawls (1999), S. 118: „The idea of the original position is to set up a fair procedure so that any principles agreed to will be just.”

[705] Rawls (1999), S. 120: „To begin with, it is clear that since the differences among the parties are unknown to them, and everyone is equally rational and similarly situated, each is convinced by the same arguments.”

[706] Habermas (1995), S. 118 und 125.

mente nie ganz trennen ließen, vielmehr notwendig verbunden seien[707]. Auf diesen Konnex wird zurückzukommen sein[708]. Er weckt jedenfalls nachhaltige Zweifel daran, dass dieser Urzustand als eine Form rein prozeduraler Gerechtigkeit verwandt werden kann: Der Ausgang des Gedankenexperiments hängt vielmehr stark von der Modellierung der jeweiligen Parteien im Urzustand, ihren Fähigkeiten und ihrem Wissen, ab[709]. Amartya Sen weist daher treffend darauf hin, dass Anhänger unterschiedlicher politischer Theorien, die das Gedankenexperiment für sich durchführen, jeweils mit hoher Wahrscheinlichkeit zu anderen Ergebnissen kommen würden[710].

Zweitens ist zu bemerken, dass das Konstrukt der *original position* solipsistisch, nicht diskursiv angelegt ist und sich daher nicht dazu eignet, auf reale Deliberationsprozesse angewandt zu werden, wie sie für die Erarbeitung einer normativen Entscheidungsmatrix ins Werk gesetzt werden müssen. Wenn bestimmt werden soll, wie verschiedene Entscheidungsfaktoren gewichtet werden sollen, etwa bei Eheverträgen, einem Kauf im Supermarkt oder einer Investition in die Aktien eines Unternehmens, dann sollte prozedurale Theorie Rahmenbedingungen für die tatsächlichen Überlegungen, Diskussionen und Entscheidungen bieten. Die *original position* ist jedoch lediglich ein Repräsentationswerkzeug[711], ein hypothetisches Konstrukt, das ein Gedankenexperiment ermöglicht[712]. Die Diskussion unter den Rawls'schen Parteien kann nie tatsächlich durchgeführt werden. Gedankenexperimente eignen sich zur monologischen Reflexion eines einzelnen Denkers, der das Experiment für sich nachvollzieht, jedoch nicht zu kollektiver Deliberation und Aktion[713]. Wie gerade gezeigt, würden aber unterschiedliche Denker auch zu unterschiedlichen Ergebnissen des Urzustands gelangen.

Gegen diesen Punkt könnte man einwenden, dass aus der *original position* immerhin in der Rawls'schen Argumentation die beiden Prinzipien der Gerechtigkeit entspringen, und dass diese auf konkrete Probleme angewandt werden können. Sie besagen, dass zunächst einmal gleiche Freiheitsrechte für alle gelten müssen (1. Prinzip) und dass sozio-ökonomische Ungleichheit nur gerechtfertigt werden kann, wenn a) chancengleicher Zugang zu öffentlichen Ämtern besteht

---

[707] Rawls (2005), S. 421.

[708] Siehe unten, S. 356 ff.

[709] Siehe dazu auch Rawls (2001), S. 133.

[710] Sen (2009), S. 12 und S. 15; so auch Knight (1998), S. 445 f.; Gray (2000), S. 70 ff., besonders S. 73–75; siehe dort auch allgemein zu unterschiedlichen Denkfamilien selbst innerhalb des Liberalismus; eine gewisse Unbestimmtheit in der Deduktion der Prinzipien, die aus der *original position* folgen, konzediert in seinem Spätwerk auch Rawls (2001), S. 132–134.

[711] Rawls (2005), S. 24.

[712] Rawls (1999), S. 11.

[713] Zur Notwendigkeit von Diskurs über eine Theorie der Gerechtigkeit und den diesbezüglichen Defiziten der Rawls'schen Theorie auch Sen (2009), S. 88–91 und S. 138 f.

und b) wenn durch diese Ungleichverteilung das Wohlergehen der sozio-ökonomisch am schlechtesten gestellten gesellschaftlichen Gruppe maximiert wird (2. Prinzip)[714]. Die Frage ist jedoch: Inwieweit beinhalten diese Prinzipien wiederum Elemente purer Prozeduralität? Denn nur wenn dies der Fall ist, können so die oben genannten Vorteile prozeduraler Theorie ausgeschöpft werden. Grundsätzlich sind die beiden Prinzipien jedoch von Rawls dazu bestimmt, das Ergebnis des Ausgangs von Verfahren zu beurteilen, etwa die Wahl einer gerechten Verfassung auf der konstitutionellen Ebene, der zweiten Stufe des Gedankenexperiments[715]. Die Prinzipien setzen daher inhaltliche Standards, nicht prozedurale; sie sind substantielle Prinzipien. Eine Ausnahme bietet allein das Prinzip des chancengleichen Zugangs zu öffentlichen Ämtern, als prozedurales Element inmitten der im Übrigen substantiellen Prinzipien[716]. Nun ist jedoch dieses Prinzip, das sich auf öffentliche Ämter bezieht, keineswegs hilfreich bei der Suche nach einer normativen Entscheidungsmatrix für individuelles Verhalten. Diese beschäftigt sich mit individuellem Entscheidungsverhalten, jenes mit sozialer Mobilität.

b) Zusammenfassung

Der Zugriff auf das Konstrukt der *original position*, das bekannteste prozedurale Element aus Rawls' Theorie, konnte also keine konkreten oder operationalisierbaren Kriterien für einen normativen Leitfaden individuellen Entscheidens liefern. Da es sich bei der *original position* lediglich um ein Gedankenexperiment handelt, kommt eine Anwendung in realen Deliberationen nicht in Frage. Aber auch die indirekte Nutzung über den Umweg der beiden Gerechtigkeitsprinzipien, die Rawls aus der *original position* ableitet, bietet grundsätzlich keinen Ausweg, da diese Kriterien überwiegend substantielle Standards beinhalten.

2. Das Prinzip der Reziprozität

Der Rawls'sche Urzustand bietet kaum Handhabe, Rückschlüsse für eine konkrete normative Gewichtung von Entscheidungsfaktoren abzuleiten. Hier soll jedoch die These vertreten werden, dass es ein weiteres Element von Rawls' Theorie gibt, das einerseits als pur prozedural beschrieben werden kann, andererseits aber aus sich heraus Anhaltspunkte bietet für die Favorisierung bestimmter Entscheidungsfaktoren über andere. Dieses versteckt prozedurale Element ist das Prinzip der Reziprozität. Die *original position* modelliert ein faires Verfahren, um zwischen konkurrierenden, substantiellen Theorien sozialer Gerechtigkeit zu ent-

[714] Rawls (1999), S. 266.
[715] Rawls (1999), S. 174.
[716] Rawls (1999), S. 176.

scheiden[717]. Reziprozität hingegen regelt die Struktur der Deliberation im rechtlich-politischen Raum, und die Form der Argumente, die darin permissibel erscheinen.

a) Der Begriff der Reziprozität bei Rawls

Rawls bietet verschiedene Versionen seines Prinzips der Reziprozität an. Es findet bereits Erwähnung in der *Theory of Justice*[718], doch zu voller Geltung gelangt es erst im späteren Werk *Political Liberalism*. Ganz zu Beginn dieses Werks definiert Rawls, was er nunmehr unter Reziprozität versteht: „our exercise of political power is proper only when we sincerely believe that the reasons we offer for our political actions may reasonably be accepted by other citizens."[719] Es lässt sich an dieser Stelle bereits festhalten, dass die Verabschiedung einer normativen Entscheidungsmatrix ein politischer Akt, gar ein Akt der Gesetzgebung, und das Prinzip daher einschlägig ist[720]. Reziprozität ist nach Rawls jedoch nicht mehr, wie sonst häufig in der Gerechtigkeitstheorie[721], an einen symmetrischen Austausch von Gütern oder Rechten gekoppelt, sondern nur noch an eine symmetrische Struktur von Gründen: Die Gründe, die eine Partei vorbringt, sollen nicht nur für sie selbst, sondern auch für die anderen Beteiligten überzeugend sein können. Darüber hinaus impliziert Reziprozität, dass die Bürger bereit sind, einander faire Bedingungen zu sozialer Kooperation anzubieten[722]. Es setzt voraus,

---

[717] Gledhill (2011), S. 182.

[718] Siehe z.B. Rawls (1999), S. 88, wo Rawls das Differenzprinzip, sein Gerechtigkeitsprinzip Nummer 2b, als Ausdruck von Reziprozität darstellt. Siehe ferner S. 424: „For the theory of right and justice is founded on the notion of reciprocity which reconciles the points of view of the self and of others as equal moral persons. This reciprocity has the consequence that both perspectives characterize moral thought and feeling, usually in roughly even measure. Neither concern for others nor for self has priority, for all are equal; and the balance between persons is given by the principles of justice." Auf S. 433 wird schließlich Reziprozität zum psychologischen Fakt erhoben, der den Gerechtigkeitsprinzipien, die diesem Geist entsprechen, einen natürlichen Vorteil gegenüber dem Utilitarismus verschaffe. Denn während der Utilitarismus an den seltenen Charakterzug des Altruismus appellieren müsse, um eine Befolgung des *utility calculus* zu erreichen, könne die *Theory of Justice* auf den weiter verbreiteten Hang zur Reziprozität setzen.

[719] Rawls (2005), S. xliv.

[720] Die schwierigen Beschränkungen des Anwendungsbereichs der öffentlichen Vernunft (siehe dazu etwa Benhabib 1996, S. 75 f.), in der Rawls seine Gedanken zur Reziprozität weiterentwickelt (etwa in Rawls, 2005, S. xlviii-xlix; ders., 1999a, S. 133), müssen uns daher nicht belasten. Gesetzgebung fällt ohne Zweifel in den Anwendungsbereich von Reziprozität.

[721] Siehe etwa Buchanan (1990), S. 228: „The idea to be explored, then, is that distributive justice (if not the whole of justice, or even of morality) is founded solely on reciprocity, or, more precisely, that an individual has a right to a share of social re-sources (or moral rights of any kind) only if that individual contributes or at least can contribute to the cooperative."; ähnlich McKinnon (2003).

[722] Rawls (2005), S. 42.

dass die Bürger die angebotenen Bedingungen aus freien Stücken annehmen, nicht aufgrund von Beherrschungsverhältnissen oder Manipulation, und unabhängig von ihrer jeweiligen umfassenden Doktrin (*comprehensive doctrine*)[723].

In dieser Weise formuliert kann man das Prinzip der Reziprozität tatsächlich als rein prozedural auffassen. Es beinhaltet kein Element von Substantivität. Gründe müssen lediglich vernünftigerweise von Mitbürgern akzeptiert werden können. Welchen Inhalts diese Gründe sind, und welche Vorschläge sie stützen, wird nicht weiter spezifiziert. Reziprozität bezieht sich damit auf die Form, und nicht den Inhalt, von Gründen.

Rawls selbst präzisiert jedoch sein Konzept von Reziprozität im weiteren Verlauf von *Political Liberalism*. Auf den ersten Blick scheint er dabei von dem hier skizzierten formalen Verständnis abzurücken, indem er Reziprozität eng mit seinen – substantiellen – Gerechtigkeitsprinzipien verknüpft. So führt er aus:

„[R]eciprocity is a relation between citizens expressed by principles of justice […] [T]he two principles of justice with the difference principle …, with its implicit reference to equal division as a benchmark, formulate an idea of reciprocity between citizens."[724]

Wäre jedoch Reziprozität inhärent mit den beiden Gerechtigkeitsprinzipien verbunden, so könnte es schlechterdings nicht als rein prozedurales Kriterium angesehen werden. Denn die Gerechtigkeitsprinzipien stellen substantielle Grundlagen sozialer Kooperation dar, vor allem das Differenzprinzip, das ja verlangt, dass die sozio-ökonomische Verteilung von Gütern den Wohlstand der gesellschaftlich am wenigsten bevorzugten Individuen maximiert[725]. Einer solchen, substantialisierten Lesart gegenüber soll hier jedoch betont werden, dass Rawls die Verbindung zu den Gerechtigkeitsprinzipien als eine von vielen möglichen Formulierungen von Reziprozität präsentiert. Der Nexus wäre demnach nicht notwendig, sondern lediglich kontingent. Damit bliebe Raum für einen rein prozeduralen Begriff von Reziprozität, der sich von Gerechtigkeitsprinzipien freimacht.

Dafür gibt es einerseits textlichen, andererseits konzeptuellen Halt. Was das textliche Argument anbelangt, so formuliert Rawls in den Bemerkungen, welche die Verbindung zwischen Gerechtigkeitsprinzipien und Reziprozität einleiten:

„Fair terms of cooperation specify *an* idea of reciprocity: all who are engaged in cooperation […] are to benefit in an appropriate way as assessed by a suitable benchmark of comparison."[726]

---

[723] Unter *comprehensive doctrine* versteht Rawls den weltanschaulichen Hintergrund eines jeden Individuums, seine grundlegenden Werte, die sich auf alle Lebensbereiche beziehen, vgl. Rawls (2005), S. xxxvi–xxxviii; S. 13 f.

[724] Rawls (2005), S. 17.

[725] Rawls (1999), S. 71; welche Gruppe am wenigsten bevorzugt ist, lässt sich am Index der Primärgüter feststellen, also von Gütern, die jeder rationale Akteur begehren sollte unabhängig von ihrer oder seiner sonstigen Mittelausstattung (S. 78 f.).

[726] Rawls (2005), S. 16 [Hervorhebung des Verfassers].

Die fairen Bedingungen von Kooperation, denen die Gerechtigkeitsprinzipien verpflichtet sind, bilden also nur *eine*, nicht *die* Idee von Reziprozität ab. Ganz ähnlich lässt sich das vorherige Zitat deuten: Auch hier ist von „*an idea*" die Rede. In dem ersten Satz dieses Zitats („reciprocity is a relation between citizens expressed by principles of justice") wiederum fällt auf, dass nicht von *den* Gerechtigkeitsprinzipien (der *Theory of Justice*) gesprochen wird, sondern nur allgemein von solchen überhaupt. Diese können aber grundsätzlich substantieller oder aber auch prozeduraler Natur sein. Bei genauerem Hinsehen lässt sich daher eine notwendige Verbindung zwischen den beiden Rawls'schen Gerechtigkeitsprinzipien und Reziprozität textuell nicht belegen. Vielmehr stellen jene nur eine mögliche Konkretisierung von Reziprozität dar.

In konzeptioneller Hinsicht gilt wiederum: Rawls beschäftigt sich in den zitierten Passagen mit der gerechten Verteilung von Gütern zwischen Individuen einer Gesellschaft. Wendet man hier das Kriterium der Reziprozität an, so ist danach zu fragen, für welche Verteilung sich Gründe finden, die von allen vernünftigerweise akzeptiert werden können. Rawls löst dieses Problem, indem er einen Zwischenschritt einführt: einen Vergleichsmaßstab (*benchmark of comparison*). Ihn findet er in einer zunächst einmal egalitären Verteilung von Gütern zwischen den Bürgern, denn die Bürger erkennen sich als gleiche und freie Personen an und sollten daher keinem Mitglied der Gesellschaft von vornherein mehr zukommen lassen als einem anderen[727]. Aus dieser Perspektive lässt sich die Verbindung von Reziprozität und Differenzprinzip leicht ausmachen. Letzteres verlangt, dass diejenigen, die insgesamt am schlechtesten bei der Güterverteilung abschneiden, immerhin besserstehen als die am schlechtesten gestellten Gruppen bei jeder anderen Verteilung. Geht man nun zunächst von einer egalitären Verteilung aus, so lassen sich für das Differenzprinzip Gründe finden, die alle akzeptieren können, sogar diejenigen, die am schlechtesten gestellt sind. Denn eine davon abweichende Verteilung wird nach dem Differenzprinzip nur realisiert, wenn sie nicht nur einem Teil der Gesellschaft, sondern auch den am schlechtesten Gestellten nützt, wenn also diese konkret mehr erhalten als bei einer egalitären Aufteilung[728]. Dann aber können auch sie vernünftigerweise eine Ungleichverteilung akzeptieren, da sie im Falle einer vollkommenen Gleichverteilung noch weniger erhalten hätten[729]. Insofern lässt sich mit Rawls sagen, dass das Differenzprinzip eine Idee von Reziprozität ausformuliert[730]. Diese Form der Reziprozität ist jedoch begrenzt auf die Legitimation der gesellschaftlichen Verteilung von Gütern unter

---

727 Rawls (2005), S. 281.

728 Dies kann natürlich nur dann funktionieren, wenn es infolge des abweichenden Verteilungsschlüssels mehr zu verteilen gibt als bei egalitärer Aufteilung, etwa weil diejenigen, die mehr erhalten, mehr produzieren.

729 Quong (2007), S. 81.

730 Rawls (2005), S. 17.

Zugrundelegung eines egalitären Vergleichsmaßstabs. Über die Anwendung von Reziprozität in anderen Situationen sagt sie nichts aus – insbesondere nicht darüber, ob diese dann mit den beiden Rawls'schen Gerechtigkeitsprinzipien einhergehen muss. Es lässt sich also festhalten, dass sich insbesondere der Nexus von Differenzprinzip und Reziprozität gut erklären lässt, diese aber keinesfalls an jenes notwendig gekoppelt ist.

Letztlich passt eine solche abstrakte Lesart des Begriffs von Reziprozität, der nicht mit den Gerechtigkeitsprinzipien aufgeladen ist, auch besser zur gesamten Tendenz von *Political Liberalism*. Eine der größten Veränderungen in diesem Werk gegenüber der *Theory of Justice* ist, dass die in der *Theory* begründeten Gerechtigkeitsprinzipien von Rawls nicht mehr als *die* zentrale, sondern nur noch als *eine* beispielhafte, wenngleich für ihn vorzugswürdige, Formulierung einer liberalen Konzeption von sozialer Gerechtigkeit präsentiert wird[731]. Mit dieser Öffnung gegenüber anderen Positionen wird gerade dem Faktum des Pluralismus Rechnung getragen, der Einsicht also, die überhaupt erst den Anstoß zur Entwicklung der *Theory* hin zu *Political Liberalism* gab[732]. Dann erscheint es aber widersprüchlich, den Begriff der Reziprozität, der für *Political Liberalism* zentral ist, just an die beiden Gerechtigkeitsprinzipien zu binden.

Daher sollte man sich für das Verständnis des Begriffs der Reziprozität an die Formulierung halten, die Rawls zu Beginn von *Political Liberalism* gibt, und die zuvor bereits aufgeschienen ist[733]: Jeder Akt der Ausübung politischer Gewalt verlangt von uns, Gründe aufzubieten, von denen wir aufrichtig annehmen können, dass sie vernünftigerweise von den Mitbürgern akzeptiert werden können[734].

b) Die Vorzüge von Reziprozität

Weshalb nun ist ein solcher Begriff von Reziprozität, abgesehen von der textuellen und konzeptionellen Stütze im System von Rawls späterem Werk, überhaupt attraktiv? Dafür sprechen im Wesentlichen drei Gründe:

Erstens nimmt ein Verfahren, das auf Reziprozität basiert, die jeweils andere Partei als Person – um es mit Kant zu sagen: als Zweck an sich – ernst. Gründe werden nicht vorgeschoben, um nur irgendeinen Grund zu benennen, sondern müssen für den anderen auch vernünftigerweise akzeptabel sein. Dies entspricht dem demokratischen Bild vom Respekt vor dem Mitbürger und seinen Ansichten.

Zweitens ist dieser Begriff rein prozedural und daher besonders gut geeignet, sich unter Bedingungen von Wertpluralismus zu bewähren. Er macht öffentliche,

---

[731] Rawls (2005), S. xlvi f.; S. 6 f.
[732] Vgl. Rawls (2005), S. xxxvii.
[733] So wird Rawls auch verstanden von Beitz (2000), S. 675.
[734] Rawls (2005), S. xliv.

zielführende, respektvolle Deliberation in pluralistischen Gesellschaften möglich[735]. Diskussionen können in konstruktiver Atmosphäre geführt, Verständigung erleichtert, und moralische Auseinandersetzungen befriedet werden[736]. Nichtsdestoweniger bietet er eine Handhabe, bestimmte Formen von Begründungen und Handlungen zu disqualifizieren, etwa diskriminierende.

Und drittens ist eine so verstandene Reziprozität operationalisierbar im Gesetzgebungsverfahren. Rawls selbst merkt an, dass reziproke Gründe bei der Verabschiedung von Verfassungen wie bei einfacher Gesetzgebung zu beachten seien[737]. Dadurch sanktionierte Normen genössen Legitimität[738] – ein Gedanke, der auch später bei Habermas wiederkehren wird.

c) *Reziprozität und Realität*

Eine letzte Frage bleibt: Kann sich Reziprozität in der Praxis bewähren, oder droht dem Konzept das gleiche Schicksal wie der *original position*? Sicherlich kann realiter getestet werden, ob Begründungen den Erfordernissen von Reziprozität genügen. Pointierter muss daher gefragt werden, ob es überhaupt Begründungen gibt, die diesen Erfordernissen genügen können.

Aus zwei Gründen kann man hier mit Recht optimistisch sein. Erstens existiert eine klar abgegrenzte Klasse von Gründen, von denen man ganz grundsätzlich erwarten kann, dass sie von anderen Parteien vernünftigerweise akzeptiert werden: solche Gründe, die das Partikularinteresse des Begründenden transzendieren und durch ihren Bezug auf ein Allgemeinwohl ein gemeinsames Interesse der Beteiligten ansprechen. In Regelungsgebieten, die soziale Kooperation bewältigen, können solche Begründungsmuster auf Akzeptanz der jeweils anderen Seite stoßen. Dies hat ganz konkrete Auswirkungen auf das normative Leitbild individuellen Entscheidens, wie später zu zeigen sein wird[739].

Zweitens enthält Reziprozität kein Erfordernis allseitiger *tatsächlicher* Zustimmung. Wie die Analyse von Habermas Diskurstheorie zeigen wird, kann dies unter den Bedingungen des Wertpluralismus Probleme bereiten. Reziprozität in der Rawls'schen Variante verlangt jedoch nur, dass derjenige, der Gründe angibt, aufrichtig glaubt, dass diese *vernünftigerweise* von den Adressaten akzeptiert werden können. Sie müssen mit anderen Worten nicht tatsächlich akzeptiert werden[740]. Dies macht einerseits Hoffnung, dass die Anforderungen von Reziprozität realiter erfüllt werden können. Andererseits verliert das Kriterium dadurch aber nicht jede Unterscheidungskraft. Dies wirft jedoch David Reidy dieser Les-

---

[735] Rawls (2005), S. xlix.
[736] Gutmann/Thompson (1996), S. 67.
[737] Rawls (2005), S. xliv.
[738] Rawls (2005), S. 137.
[739] Siehe unten, S. 367 ff.
[740] Chappell (2012), S. 48.

art von Reziprozität vor[741]: Auch wenn Bürger bestimmte Ideen *de facto* ablehnten, so ließen sich doch häufig Gründe finden, warum sie diese akzeptieren *könnten*. Reziprozität wäre dann nur ein schwacher Filter. Reidy bringt demgegenüber eine starke Version ins Spiel, nach der nur solche Vorschläge reziprok wären, die von den Betroffenen nicht nur vernünftigerweise akzeptiert, sondern auch vernünftigerweise nicht abgelehnt werden könnten[742]. Dies erscheint jedoch umgekehrt ebenfalls problematisch. Dann würde ein einziger vernünftiger und nicht gänzlich unbedeutender Grund, der gegen einen Vorschlag spricht, genügen, um diesen zu disqualifizieren. Denn ein solcher Grund würde eine vernünftige Ablehnung rechtfertigen. Für eine derart weitgehende Einschränkung der Extension reziproker Vorschläge jedoch bietet der Rawls'sche Text keine Anhaltspunkte[743]. Und auch konzeptuell vermag diese starke Version nicht zu überzeugen, käme sie doch in der Konsequenz einem Einstimmigkeitskriterium gefährlich nahe. Davon aber sollte sich die Forderung nach Reziprozität fernhalten, wenn die Anforderungen erfüllbar sein sollen.

So wenig, wie der Vorstoß einer starken Version zu fruchten vermag, so wenig ist auch Reidys Kritik an der ursprünglichen Version gerechtfertigt, sie filtere zu schwach. Er übersieht dabei, dass es nicht genügt, dass ein Vorschlag von dem Adressaten vernünftigerweise akzeptiert werden könnte. Vielmehr muss hinzukommen, dass der Urheber daran auch ernsthaft glaubt[744]. Nun ist aber in der modernen Gesellschaft der Fakt des Pluralismus jedem irgend politisch aktiven Menschen bewusst. Mit von der eigenen Position abweichenden umfassenden Doktrinen muss daher unbedingt gerechnet werden. Um ernsthaft an eine Akzeptanzchance zu glauben, muss der Vorschlagende seine Intervention notwendigerweise für die Zustimmung aus ganz unterschiedlichen Wertperspektiven offenhalten. Ein solches Kriterium besitzt dann durchaus Unterscheidungskraft: Die Argumentation, wenn andere die gleichen Werte teilten wie man selbst, würden sie dem Vorschlag auch zustimmen, reicht dann zum Beispiel, anders als Reidy es darstellt[745], nicht mehr aus. Der Vorschlagende muss vielmehr einen ernsthaften Versuch machen, dem anderen die tatsächliche Zustimmung zu den Gründen aus dessen jeweils eigener Sicht heraus zu ermöglichen[746], selbst wenn eine tatsächliche Zustimmung letztendlich nicht erforderlich ist. Dies macht in der Tat Hoffnung, dass eine dergestalt konzipierte Reziprozität unterscheidungskräftige Anforderungen an Begründungen stellt, die gleichzeitig auch erfüllbar sind.

---

741 Zu derartiger Kritik siehe Reidy (2007), S. 266 f.

742 Reidy (2007), S. 268 f.

743 Vgl. Rawls (2005), S. xliv.

744 Rawls (2005), S. xliv

745 Reidy (2007), S. 266 und S. 268.

746 Gutmann/Thompson (1996), S. 53.

3. Zusammenfassung zu John Rawls

Der Durchgang durch die beiden vielleicht wichtigsten Werke von John Rawls, die *Theory of Justice* und *Political Liberalism*, offenbart zwei Ansatzpunkte für prozedurale Kriterien. Erstens ist da die *original position*, in der die Parteien über die Gerechtigkeitsprinzipien und die Ordnung ihres Gemeinwesens entscheiden. Als reines Gedankenexperiment unter höchst artifiziellen Bedingungen kann die *original position* jedoch kaum realitätstaugliche Kriterien abgeben. Zweitens lässt sich das Prinzip der Reziprozität als prozedurales Element gewinnen, das innerhalb des rechtlich-politischen Raums die Kommunikation zwischen den Bürgern bestimmt. Es verlangt, dass derjenige, der eine Regelung vorschlägt, ernsthaft glauben muss, dass die betroffenen Mitbürger die Gründe für die Regelung vernünftigerweise akzeptieren können. Dieses Kriterium beinhaltet einerseits eine Absage an partikulare Begründungsmuster, die sich nur aus einem bestimmten Wertesystem nachvollziehen lassen. Andererseits jedoch muss die Zustimmung nicht tatsächlich erfolgen, was die Regelung einem Zwang zur einstimmigen Annahme enthebt. Gründe, die diese Anforderungen erfüllen, können sich etwa in solchen finden, die Partikularinteressen transzendieren und stattdessen auf eine Förderung des Allgemeinwohls ausgerichtet sind. Damit besteht die begründete Hoffnung, dass sich das so verstandene Konzept der Reziprozität realiter operationalisieren lässt.

II. Jürgen Habermas

Das Rawls'sche Kriterium der Reziprozität steht dem Habermas'schen Ansatz von Legitimität durchaus nahe, unterscheidet sich aber in wesentlichen Punkten auch davon, sowohl auf der Ebene des Inhalts als auch auf jener der Begründung. Die Rawls'schen Prinzipien speisen sich einerseits aus einer Variante des Sozialvertrags und andererseits, im Spätwerk ab *Political Liberalism* zunehmend, aus dem Bemühen, funktionale Kriterien für eine pluralistische Gesellschaft zu entwerfen, in der ein übergreifender Konsens (*overlapping consensus*) möglich sein soll. Habermas' Ausgangspunkt hingegen sind die sprachpragmatischen Funktionsbedingungen von Kommunikation überhaupt[747]. Das Paradigma ist hier also nicht kontraktualistischer, sondern diskurstheoretischer Natur. Daraus entwickelt Habermas jedoch nicht nur moralische Prinzipien, sondern in *Faktizität und Geltung* auch Legitimitätskriterien für Rechtsnormen.

Habermas ist in dem hiesigen Kontext aus zweierlei Gründen von Interesse: Erstens steht er wie kein zweiter für den diskurstheoretischen und damit den zweiten großen Begründungsansatz in der politischen Philosophie neben dem des Sozialvertrags, aus welchem mit John Rawls bereits der bedeutendste zeitgenös-

---

[747] Habermas (1992), S. 140; Habermas (1981/2014), S. 148.

sische Vertreter gewürdigt wurde. Die Habermas'sche Philosophie nimmt daher normative Theorie noch einmal aus einer gänzlich anderen, fruchtbaren Perspektive in den Blick. Zweitens versteht Habermas seine Moral- und Rechtstheorie dezidiert als rein prozedurales Projekt, das sich in größtmöglichem Maße substantieller Vorgaben für das Ergebnis des Diskurses enthält[748]. Anders als bei Rawls ist das Ziel seiner Rechtstheorie jedoch nicht, prozedurale *Gerechtigkeit* zu explizieren, sondern (bloße) Legitimität[749]. Das Prädikat „gerecht" wird von Habermas für moralische Aussagen reserviert[750], also solche Aussagen, die sich an jeden Menschen als Adressaten wenden[751] und die für jeden einzelnen von uns Gültigkeit beanspruchen[752]. Gerechtigkeit wird daher als ein absoluter Wert konzipiert, der nicht gegen andere kollektive Ziele und Werte abgewogen werden kann[753]. Rechtsnormen dürfen zwar mit moralischen Geboten nicht in Widerspruch treten[754], müssen sich jedoch notwendigerweise für eine ganze Reihe von unterschiedlichen Zielen und Werten öffnen und diese in ein Gleichgewicht bringen[755]. Diese Abwägung kann daher immer nur legitim sein, nicht gerecht. Sie beansprucht auch grundsätzlich nicht Geltung für alle, sondern nur für die jeweilige spezifische Rechtsgemeinschaft, in deren Kontext sie entstand und für deren Mitglieder sie einen Lebenszusammenhang unter Zugrundelegung von deren spezifischem Werteselbstverständnis regelt[756]. Diese besondere Gültigkeitskategorie von Rechtsnormen – Legitimität – ist trotz ihrer Abgrenzung von Gerechtigkeit nicht minder bedeutsam. In ihr spiegelt sich vielmehr die normative Orientierung einer Rechtsgemeinschaft.

1. Prozedurale Prinzipien von Legitimität

In *Faktizität und Geltung* präsentiert Habermas zwei Kriterien, die sich auf Rechtsnormen anwenden lassen und die über ihre Gültigkeit im Sinne von Legitimität entscheiden: das Diskursprinzip D und das demokratische Prinzip[757]. Das Diskursprinzip wird wie folgt definiert:

---

[748] Habermas (1995), S. 131; ders. (1983/1991), S. 104: D "ist nicht mit allen inhaltlichen Moral- und Rechtsprinzipien vereinbar, aber als Argumentationsregel präjudiziert sie keine inhaltlichen Regelungen."

[749] Habermas (1992), S. 193 f.

[750] Habermas (1992), S. 190.

[751] Habermas (1992), S. 139.

[752] Habermas (1992), S. 190.

[753] Habermas (1992), S. 190.

[754] Habermas (1992), S. 194.

[755] Habermas (1992), S. 190.

[756] Habermas (1992), S. 190 f. und S. 194.

[757] Dazu einführend Finlayson (2005), S. 115–117.

„D: Gültig sind genau die Handlungsnormen, denen alle möglicherweise Betroffenen als Teilnehmer an rationalen Diskursen zustimmen könnten.“[758]

D ist zugleich das Kernstück von Habermas’ Moralphilosophie[759]. Angesichts der eben angesprochenen Unterschiede zwischen Moral und Recht muss man sich jedoch fragen, ob D überhaupt auf Rechtnormen Anwendung findet. Die Antwort auf diesen Vorbehalt liefert die Präzisierung des Verhältnisses zwischen D, Moral und Recht, die Habermas in *Faktizität und Geltung* vornimmt und die sich bewusst von früheren Formulierungen frei macht[760]: D „bezieht sich […] auf Handlungsnormen überhaupt“.[761] Diese wiederum werden als „zeitlich, sozial und sachlich generalisierte Verhaltenserwartungen“[762] definiert. Rechtsnormen erfüllen diese Voraussetzungen, und in der Tat merkt Habermas an: „Handlungsnormen verzweigen sich […] in moralische und juridische Regeln.“[763] Damit ist geklärt, dass D auch auf Rechtnormen anwendbar ist: Sie stellen eine Unterklasse der Klasse der Handlungsnormen dar.

So wie die Handlungsnormen selbst, teilt sich auch D auf in zwei distinkte Unterprinzipien mit einem begrenzten Anwendungsbereich: in das Moral- und das Demokratieprinzip, wobei ersteres moralische, zweiteres juridische Normen behandelt[764]. Für die Genese und Analyse von Rechtsnormen ist letzteres bedeutsam, das festlegt, dass

„nur die juridischen Gesetze legitime Geltung beanspruchen dürfen, die in einem ihrerseits rechtlich verfaßten diskursiven Rechtssetzungsprozeß die Zustimmung aller Rechtsgenossen finden können.“[765]

Zwei Aspekte sind dabei hervorzuheben: Zum einen begründet Habermas hier zwar, wie angemerkt, keinen Begriff prozeduraler Gerechtigkeit, sondern von Legitimität. Nichtsdestoweniger handelt es sich um eine rein prozedurale Strategie der Rechtfertigung von Normen. Sowohl D als auch das Demokratieprinzip sind nicht auf die Erfüllung substantieller Begriffe von Legitimität ausgelegt. Während der Inhalt gerechter Normen bei Rawls durch die beiden Gerechtigkeitsprinzipien begrenzt wird, ist der Gehalt potentiell valider Normen bei Habermas nicht inhaltlich prädeterminiert. Welche Norm auch immer die Zustimmung aller Bürger gewinnen kann und in einem diskursiven Rechtssetzungsprozess hervorgebracht wurde: Sie kann Anspruch auf das Prädikat „legitim“ erheben. So wird auch D selbst nicht von einem zugrunde liegenden, ersten Prin-

[758] Habermas (1992), S. 138.
[759] Habermas (1983/1991), S. 104; vgl. auch Habermas (1981/2014), S. 148–151.
[760] Habermas (1992), S. 140.
[761] Habermas (1992), S. 138.
[762] Habermas (1992), S. 138.
[763] Habermas (1992), S. 138.
[764] Habermas (1992), S. 138–142.
[765] Habermas (1992), S. 141.

zip abgeleitet, sondern von den Voraussetzungen kommunikativer Prozesse an sich[766]. Inwiefern diese Voraussetzungen selbst nun tatsächlich frei sind von substantiellen Gehalten ist eine Frage, die sogleich zu untersuchen sein wird[767]. Die Stärke und der Anspruch des Habermas'schen Programms liegen jedenfalls in dem Willen begründet, Geltungsansprüche soweit als möglich von ersten Prinzipien zu trennen und jene stattdessen der Macht realer Diskurse zwischen freien und gleichen Bürgern zu überantworten.

Zum zweiten geht das Demokratieprinzip über D insoweit hinaus, als es eine zweiteilige Struktur von Legitimität etabliert, die in beiden Komponenten explikationsbedürftig ist. Einerseits müssen rechtliche Gesetze so verfasst sein, dass sie die Zustimmung aller Rechtsgenossen finden können. Dies impliziert eine Einstimmigkeitsregel, die in der Praxis problematisch ist[768], jedoch als regulatives Ideal eine wirksame Kritik von Rechtsnormen ermöglicht[769], die eindeutig nicht die Zustimmung aller Betroffenen finden können. Andererseits allerdings ist nicht jedwede Zustimmung schlechterdings tauglich. Vielmehr muss sie ihrerseits an einen diskursiven Rechtssetzungsprozess gekoppelt sein[770].

Diese doppelten Kriterien der Legitimität sind als Rekonstruktion eines robusten demokratischen Prozesses normativ attraktiv: Sie verbürgen die Zustimmung der Betroffenen, die gewaltfreie Aushandlung von Vorschlägen und Kompromissen. Letztlich beruhen sie auf der zutiefst demokratischen Idee, dass die Objekte einer politischen Entscheidung zugleich ihre Subjekte werden, vor deren Implementierung gehört und mit einer Stimme versehen werden müssen.

2. *Der Wert der Legitimitätsprinzipien für eine normative Entscheidungsmatrix*

Durch diese Verankerung in Demokratietheorie sind die Habermas'schen Legitimitätskriterien besonders wertvolle Richtlinien für eine normative Matrix individuellen Entscheidens, die sich nicht nur als rein philosophisches, sondern auch als im (verfassungs)rechtlichen Kontext operationalisierbares und rechtfertigbares Konzept versteht. Den Kriterien eignet eine starke prozedurale Seite; nichtsdestoweniger können bereits auf theoretischer Ebene bestimmte normative Zielvor-

---

[766] Habermas (1992), S. 140; Habermas (1983/1991).

[767] Siehe unten, S. 356 ff.

[768] Das Problem, dass selbst stark konsensfähige Normen, wie etwa die Gleichheit aller vor dem Gesetz, häufig nicht die Zustimmung *aller* erlangen werden, stellt die Habermas'sche Theorie vor eigene Herausforderungen, denen nachzugehen hier zu weit führen würde. Siehe vielmehr McCarthy (1994), S. 55; Hacker (2016b).

[769] Ein regulatives Ideal dient als Zielpunkt, der, selbst wenn er nicht erreicht wird, doch verhaltensorientierende Funktion hat (Reese-Schäfer, 2001, S. 31). Zu den Habermas'schen Legitimationsprinzipien als regulativem Ideal siehe Rehg/Bohman (1996), S. 82, und Tschentscher (2002), S. 58.

[770] Vgl. Günther (2006), S. 201.

stellungen ausgeschieden werden: solche, die nicht auf dem Prinzip der Reziprozität von Gründen beruhen, bei denen also bereits gar nicht erwartet werden kann, dass die Betroffenen ihnen zustimmen. Im Ergebnis liegen daher die Habermas'schen Kriterien nahe an dem Rawls'schen Reziprozitätsbegriff.

3. Zusammenfassung zu Jürgen Habermas

Die Legitimitätskriterien von Jürgen Habermas bestechen also durch ihren engen Bezug zu Grundwerten demokratischer Willensbildungsprozesse, als deren Rekonstruktion sie sich auch ganz bewusst verstehen. Zentral ist das doppelte Postulat, dass einerseits alle Betroffenen validen Normen zustimmen können und andererseits diese Zustimmung ihrerseits in einem rechtlich verfassten Diskursprozess gesichert wird. Damit bietet Habermas eine im Ergebnis der Rawls'schen Theorie der Reziprozität nicht unähnliche normative Variante eines wechselseitigen Begründungskonzepts, das in jüngerer Zeit von Rainer Forst noch einmal als Basis demokratisch-freiheitlicher Vorstellungen von Gerechtigkeit stark gemacht wurde[771]. Dieser Nähe zwischen dem Rawls'schen und dem Habermas'schen Ansatz und den impliziten substantiellen Voraussetzungen beider Konzepte wird in den folgenden beiden Abschnitten genauer nachgegangen, bevor die konkreten Implikationen dieser normativen Anforderungen für eine Matrix individuellen Entscheidens besprochen werden können.

III. Substantielle Voraussetzungen prozeduraler Theorie

Sowohl Habermas als auch Rawls nehmen für ihre Theorie in Anspruch, wenigstens zum Teil rein prozedurale Mechanismen zu verwenden. Dies soll gerade eine Unabhängigkeit von substantiellen Erwägungen ermöglichen. Dagegen lässt sich jedoch der Einwand erheben, die prozeduralen Konstruktionen seien selbst nicht frei von Voraussetzungen, in die, gewissermaßen durch die Hintertür, substantielle Wertungen von Kooperation und Gleichheit eingebracht wurden[772]. Aus der Perspektive des Faktums des Pluralismus könnten daher beide Strategien keinen Vorzug vor nichtprozeduralen Theorien reklamieren. Dieser Einwand ist nicht unerheblich. In der Tat lässt sich nicht abstreiten, dass die prozeduralen Theorien von Rawls und Habermas auf substantiellen Minimalbedingungen aufruhen. Allerdings lässt sich ebenso zeigen, dass dies weder ihren Nutzen in einer pluralistischen Gesellschaft schmälert noch Vorschläge für eine normative Entscheidungsmatrix, die auf ihnen beruhen, vollständig invalidiert.

Die Behauptung, Verfahren und Substanz seien untrennbar verklammert, wird in verschiedenen Facetten erhoben. Habermas kritisierte Rawls in seiner Bespre-

---

771 Siehe unten, S. 360.

772 So etwa Gray (2000), S. 74; Ricœur (1999), beide zu Rawls.

chung von *Political Liberalism* dafür, dass dieser die Trennung von Substanz und Prozedur nicht konsequent genug verfolgt habe[773]. Er habe sich die Neutralität des Urzustands damit erkauft, die Parteien einerseits als gleich zu modellieren und ihnen andererseits Informationen durch den Schleier des Unwissens gezielt vorzuenthalten. Demgegenüber wirbt Habermas für eine prozedural – also diskursiv – verstandene praktische Vernunft, die dann auch mit allen Informationen dieser Welt belastet werden kann. Rawls hält dem in seiner Replik entgegen, dass prozedurale und substantielle Gerechtigkeit nicht wirklich getrennt werden können, weil Verfahren immer auch durch die Ergebnisse, die sie produzieren, bewertet werden[774]. Als Beispiel führt Rawls einen Fall von perfekter prozeduraler Gerechtigkeit (gerechte Teilung eines Kuchens durch den, der das letzte Stück wählen darf) und einen von imperfekter prozeduraler Gerechtigkeit (Strafverfahren) an[775]. Beide Beispiele stehen in der Tat für eine Bewertung des Verfahrens durch substantielle Ziele (Gleichartigkeit der Stücke und Vermeidung von Fehlurteilen, respektive). Bezeichnenderweise lässt Rawls jedoch die von ihm in der *Theory of Justice* ausgeführte weitere Kategorie von Gerechtigkeit unter den Tisch fallen, die sich gerade keiner substantiellen Bewertung der Ergebnisse bedient: reine prozedurale Gerechtigkeit[776]. Diese zeichnet sich gerade dadurch aus, dass die so gewonnenen Ergebnisse allein aufgrund des Zustandekommens durch das Verfahren als gerecht gelten[777]. Die notwendige Verbindung von Substanz und Verfahren in diesen Fällen lässt sich daher mit dem Verweis auf die Abhängigkeit von bestimmten Ergebnissen nicht erklären.

Substantielle Vorstellungen können jedoch nicht nur im Ergebnis, sondern auch in den Voraussetzungen von Verfahren angesiedelt sein. Diese Verbindung hat Paul Ricœur im Blick, wenn er darauf hinweist, dass auch reine prozedurale Gerechtigkeit immer von Voraussetzungen lebt, die die Verfahrensstruktur prägen[778]. Das Verständnis dessen, was ein gerechtes Verfahren ausmacht, wird immer subtil beeinflusst sein von Faktoren substantieller Gerechtigkeit. An den Theorien von Rawls und Habermas kann man dies in der Tat nachvollziehen.

Betrachten wir zunächst das Konzept der Reziprozität unter dieser Perspektive. Gründe anzubieten, von denen man annehmen kann, dass andere sie akzeptieren werden, macht nur Sinn, wenn Kooperation unter Bürgern als ein gesellschaftliches Ziel verstanden wird. Reziprozität wird denn von Rawls auch explizit als eine Ausprägung von sozialer Kooperation eingeführt[779]. Soziale Kooperation

---

[773] Habermas (1995), S. 116.
[774] Rawls (2005), S. 421.
[775] Rawls (2005), S. 422.
[776] Rawls (1999), S. 74.
[777] So etwa Habermas (1988a), S. 228 über den Inhalt des Sozialvertrags.
[778] Ricœur (1999), S. 140.
[779] Rawls (2005), S. 16.

wiederum wird bei Rawls ermöglicht durch die zwei moralischen Kräfte, die bei Bürgern vorausgesetzt werden[780]: die Fähigkeit eines Sinns für Gerechtigkeit[781] und für eine Vorstellung des Guten[782]. All diese Begriffe aber sind substantiell geprägt. Soziale Kooperation etwa ist auf Verständigung und fairen Umgang ausgerichtet.

In ähnlicher Weise ist die Habermas'sche Forderung des gleichartigen Zugangs zum Diskurs sowie der gleichen Möglichkeit, zu sprechen und neue Aspekte auf die Agenda zu setzen[783], tief verwurzelt in einem Konzept der Gleichheit der Bürger[784]. Und das Recht, von anderen vorgebrachte Gründe zu akzeptieren oder abzulehnen, zeugt von der Freiheit der Bürger, aus eigenem Recht, also autonom zu handeln[785]. Und schließlich ist es der Respekt für die Autonomie und die Gleichheit der Bürger, der den Rekurs auf Argumentation statt schiere Gewalt oder hierarchischen Befehl zur Konfliktbewältigung motiviert[786].

Sowohl das Rawls'sche Kriterium der Reziprozität als auch die Habermas'sche Diskursethik sind daher trotz ihrer Prozeduralität von substantiellen Voraussetzungen getragen. Die Einsicht, die man daraus ziehen sollte, ist, dass diese substantielle Anbindung explizit thematisiert werden sollte; sie disqualifiziert die prozeduralen Theorien jedoch nicht vor dem Hintergrund des Faktums des Pluralismus. Erstens weist eine gegenseitige Verstärkung prozeduraler und substantieller Bedingungen von Gerechtigkeit oder Legitimität die Struktur eines hermeneutischen Zirkels auf, der eine wohl unvermeidliche Figur philosophischen Denkens ist[787]. Zweitens führt diese Verschränkung zu einer konstanten Suche nach einem Gleichgewicht zwischen beiden Momenten. Sie instituiert daher ein Prinzip der ständigen Revision und Readjustierung, in dem substantielle und prozedurale Momente einander affirmativ und kritisch beeinflussen. Drittens sind die substantiellen Voraussetzungen, die der Reziprozität und der Diskursethik zugrunde liegen, nicht willkürlich gewählt. Autonomie und Gleichheit der Bürger sind Prinzipien, die in einer Demokratie normativ verteidigbare, ja gar zentrale Basiswerte darstellen. Das bedeutet noch nicht, dass sie in jedweder Gesellschaft durchgesetzt

---

[780] Rawls (2005), S. 19.

[781] Definiert als die Fähigkeit „to understand, apply, and to act from the reasonable principles of justice that specify fair terms of social cooperation." (Rawls, 2005, S. 103 f.).

[782] Definiert als „conception of the ends and purposes worthy of our devoted pursuit, together with an ordering of those elements to guide us over a complete life." (Rawls, 2005, S. 104).

[783] Habermas (1983/1991), S. 99.

[784] Vgl. Habermas (1992), S. 140: D ist „in den symmetrischen Anerkennungsverhältnissen kommunikativ strukturierter Lebensformen fundiert."

[785] Gledhill (2011), S. 185.

[786] Christman (2011), unter 3.6.

[787] Dazu allgemein Gadamer (1960); siehe auch Rawls (2001), S. 133 f. zur notwendigen Unbestimmtheit praktischer Philosophie.

werden müssten. Aber solange Gesellschaften demokratischen Prinzipien folgen, scheinen gerade diese Werte wohlmotivierte Startpunkte zu sein. Sie zeigen zudem den Wert von Privatautonomie an, der im vorigen Kapitel zentral war (§ 6). Viertens sind gerade Autonomie und Gleichheit Bedingungen der Möglichkeit von Wertpluralismus, und insofern gerade auch vor diesem rechtfertigbar. Und fünftens sind die substantiellen Vorschläge für eine normative Entscheidungsmatrix, die sich aus den prozeduralen Theorien ergeben, lediglich Diskursbeiträge, keine zwingenden Ableitungen aus diesen und den zugrunde liegenden substantiellen Prinzipien. Es entspricht dem Charakter prozeduraler Theorien, dass substantielle Vorstellungen nicht einseitig oktroyiert werden. Der Einwand impliziter Substantivität ist daher gewichtig, führt aber nicht dazu, dass die damit affizierten Theorien für hiesige Belange wertlos würden. Eine prozedurale Theorie von Gerechtigkeit oder Legitimität lässt immer Raum für Dissens, für die Kraft des besseren Arguments, und für Revision. Daher ist Prozeduralität, auch wenn sie auf der Grundlage minimaler substantieller Voraussetzungen fußt, doch insgesamt die beste Strategie, um mit gesellschaftlichem Pluralismus umzugehen.

IV. Kommunizierbarkeit: Zur Struktur des Argumentierens

Nachdem die prozeduralen Theorien von Rawls und Habermas analysiert und gegen den Einwand versteckter Substantivität verteidigt wurden, kann nunmehr ein beiden Autoren gemeinsames Prinzip herausgearbeitet werden, das hinsichtlich der Form des Argumentierens im rechtlich-politischen Raum zutage tritt[788]. Dieser gemeinsame Nenner kann dann dazu dienen, substantielle Vorschläge für eine normative Entscheidungsmatrix zu testen.

Die Anforderungen, die beide Theoretiker an Debatten stellen, lassen sich lesen als ein Postulat der Kommunizierbarkeit, das vorläufig wie folgt gefasst werden kann: Bei der Angabe von Gründen muss der Sprecher erwarten können, dass die angebotenen Gründe auch von den anderen Teilnehmern akzeptiert werden können. Denn Argumentation ist im normativen Sinne immer inklusiv und auf Kooperation und Verständigung, nicht auf Konflikt angelegt[789]. Die vorgebrachten Gründe müssen daher *kommunizierbar* sein dahingehend, dass sie sich auf geteilte oder zumindest teilbare Prinzipien beziehen. Nur so führen Sprache und Argumentation zu Kommunikation nicht zu Entfremdung. Die Studien zu *attitude polarization*[790] lassen zwar keinen Zweifel daran, dass es keine Garantie dafür gibt, dass eine Befolgung des Prinzips der Kommunizierbarkeit notwendig

---

[788] Zu Gemeinsamkeiten zwischen Rawls und Habermas auch Sen, (2009), S. 43, allerdings nicht explizit mit Bezug auf die hier herausgestellte Struktur der Argumentation.

[789] Vgl. Habermas (1981/2014), S. 51: Sprache als „Verständigung im Sinne eines kooperativen Deutungsprozesses"; siehe auch Honneth (2006), S. 188.

[790] Lord/Ross/Preston (1979); Ross/Lepper/Hubbard (1975); C. Anderson (1982); nunmehr auch Sunstein/Bobadilla-Suarez/Lazzaro/Sharot (2016).

zu einem Konsens oder einem gemeinsamen Verständnis führen wird. Aber dieses Risiko ist bei jeder Form von Deliberation zugegen. Kommunizierbarkeit postuliert, dass reziproke Argumentation zumindest einen Versuch wert ist. Diese Proposition steht in einer langen Tradition politisch-philosophischer Theorie. Jüngst hat sich etwa Rainer Forst, in Auseinandersetzung gerade mit Kant, Rawls und Habermas, für das Recht auf Rechtfertigung als Wurzel normativer Ansprüche auf Gerechtigkeit stark gemacht[791]: Danach ist das Vorbringen von Gründen anderen gegenüber konstitutives Element jeder Theorie, die in einer freiheitlichen, demokratischen, auf gewaltlose Verständigung ausgerichteten Gesellschaft Gerechtigkeit verbürgen soll.

Inwiefern wird ein solcher Standard von Kommunizierbarkeit nun von Rawls und Habermas geteilt? Die Forderung, Gründe anzubieten, von denen erwartet werden kann, dass andere sie akzeptieren, ist klar präsent in Rawls Kriterium der Reziprozität[792]. In der hier zugrunde gelegten Version ist dies gerade der Bedeutungsgehalt reziproker Argumentation, wie Rawls sie etwa zu Beginn von *Political Liberalism* beschreibt. Auch für Habermas spielt die symmetrische Struktur von Gründen jedoch eine entscheidende Rolle[793]. Dabei wird je nach Diskurstyp nach dem Adressatenkreis differenziert. Habermas unterscheidet drei Grundtypen von Diskursen: moralische, ethisch-politische, und pragmatische[794]. In dem Maße, in dem die ursprünglichen Ziele einer gesellschaftlichen Debatte instabil und fragwürdig werden, schreiten Diskurse vom pragmatischen über den ethisch-politischen zum moralischen fort, und wandern wieder zurück. Die Angabe von Gründen, die *alle* akzeptieren können, ist das Alleinstellungsmerkmal der moralischen Gründe, auf denen moralische Normen aufruhen[795]. In der rechtlichen Sphäre können auch ethisch-politische und pragmatische Gründe vorgebracht werden[796]. Ethisch-politische Diskurse weisen einen geringeren Grad an Verallgemeinerung auf als moralische. Gesucht wird in ihnen das, was für die jeweilige, konkrete politische Gemeinschaft, und nicht notwendig für jedermann, richtig ist[797]. Ethisch-politische Gründe stützen dann Vorschläge in solchen Diskursen. Korrespondierend zu dem größeren Grad an Konkretion müssen diese Gründe dann auch nur von jenen akzeptiert werden können, die „»unsere« Traditionen und starken Wertungen teilen“[798]. Pragmatische Diskurse sind zu einem noch größeren Grade normativ vorfestgelegt und beziehen sich darauf, wie ein

---

791 Forst (2007).
792 Siehe oben, S. 346.
793 Habermas (1981/2014), S. 148–150.
794 Vgl. Günther (2006), S. 202.
795 Habermas (1992), S. 139.
796 Habermas (1992), S. 191.
797 Habermas (1992), S. 139.
798 Habermas (1992), S. 139.

gegebenes Ziel möglichst effizient erreicht werden kann[799]. Pragmatische Gründe sind dann Gründe, die Vorschläge in pragmatischen Diskursen rechtfertigen. Je konkreter eine gesetzliche Regelung ausfällt, umso mehr ist der Diskurs mit ethisch-politischen und pragmatischen Gründen angereichert[800]. Habermas äußert sich allerdings nur vage über die Struktur der pragmatischen Gründe. Man kann in Anlehnung an die ethisch-politischen Gründe postulieren, dass auch pragmatische Gründe von denjenigen, die das gegebene Ziel unterstützen, akzeptiert werden können müssen. Wichtig ist, dass jedenfalls für moralische und ethisch-politische Gründe gilt, dass die Gruppe derer, welche die Gründe akzeptieren können müssen, im Grunde koextensiv ist mit der Gruppe der von der Norm Betroffenen[801]. Nur in Fällen von Verhandlungen können die Gründe, aus denen ein Kompromiss von den Beteiligten akzeptiert wird, differieren[802]. Verhandlungen sind jedoch lediglich ein *second best* zur diskursiven Lösung von Konflikten[803]. Letztendlich entspricht es daher gerade auch der Habermas'schen Position, dass in einem diskursiven Prozess der Rechtssetzung die Gründe für die jeweilige Norm von allen Betroffenen akzeptiert werden können müssen. Eine solche Sicht passt auch zu der andernorts von ihm erhobenen Forderung, dass der einzig legitime Zwang in Diskursen derjenige von besseren Argumenten sein kann[804]. Es ist jedoch klar, dass nur solche Argumente Kraft entfalten werden, die auch von den übrigen Teilnehmern akzeptiert werden können[805]. Dieses Prinzip der Kommunizierbarkeit wird nun im nächsten Kapitel verwendet, um die Gründe zu beurteilen, die für die Ausrichtung individuellen Entscheidungsverhaltens auf bestimmte substantielle Ziele, wie etwa Fairness und Gemeinwohl, sprechen.

V. Zusammenfassung

Habermas und Rawls legen mit der *Theory of Justice* und *Political Liberalism* einerseits sowie *Faktizität und Geltung* andererseits rechtstheoretische Werke vor, die bei allen Differenzen, die auch von beiden Autoren in direktem Aus-

---

[799] Habermas (1992), S. 198.

[800] Habermas (1992), S. 189.

[801] Dies hängt allerdings bei den ethisch-politischen Gründen davon ab, wie eng man die Grenze der starken Wertungen einer politischen Gemeinschaft zieht, denn nur diejenigen, die diese teilen, müssen ja die Gründe akzeptieren können.

[802] Habermas (1992), S. 139 und S. 205.

[803] Habermas (1992), S. 205 f. Insofern ähnelt der Kompromiss dem übergreifenden Konsens (*overlapping consensus*), den John Rawls in *Political Liberalism* in den Mittelpunkt stellt.

[804] Habermas (1983/1991), S. 99.

[805] Vgl. Habermas (1992), S. 152: Für kommunikativ handelnde Subjekte „zählen allein die Gründe, die von den Beteiligten Parteien *gemeinsam* akzeptiert werden können. Es sind jeweils *dieselben* Gründe, die für die kommunikativ Handelnden eine rational motivierende Kraft haben." [Hervorhebungen im Original]

tausch verhandelt wurden[806], doch ein gemeinsames prozedurales Prinzip von Argumentation offenbaren. Mit dem Prinzip der Reziprozität und den Bemerkungen zur symmetrischen Argumentation in kommunikativen Zusammenhängen liefern sie Konzepte, die argumentative Prozesse in jeweils ganz ähnlicher Weise strukturieren. Sie verweisen auf ein von beiden Autoren geteiltes Prinzip, das man mit dem Begriff der Kommunizierbarkeit fassen könnte. Idealerweise müssen Gründe demnach so strukturiert sein, dass erwartet werden kann, dass sie von allen Beteiligten akzeptiert werden können. Dieser Begriff von Kommunizierbarkeit fungiert als ein regulatives Ideal. Mit ihm ist ein normativer Maßstab gewonnen, der für die notwendige Normativität und das normative Potential der verhaltensökonomischen Analyse des Rechts gleichermaßen relevant ist. Einerseits können nach dem Modell der Kommunizierbarkeit formulierte Gründe normative Rechtfertigungen für kognitive Eingriffe in die prozessuale Ebene der Privatautonomie bieten. Insofern knüpfen sie an die Diskussion der notwendigen Normativität von *debiasing*- und libertär paternalistischen Strategien an. Andererseits lassen sich daran Gründe für die Ausrichtung solcher Strategien auf bestimmte normative Ziele hin messen. Dies ist Gegenstand des folgenden Kapitels.

§ 8 Ein normatives Leitbild: das normative Potential von *behavioral law and economics*

A. Die Modifikation von Entscheidungsverhalten: probiasing und edukative Informationspolitik

Die Diskussion der normativen Theorie macht klar, dass kognitive Strategien keinesfalls immer auf die Maximierung von Eigennutzen ausgerichtet sein müssen. Vielmehr kann man diese Techniken auch dazu verwenden, Abweichungen von der Eigennutzoptimierung zu verstärken. Einen solchen Ansatz kann man als „*probiasing*“[807] oder als *fairness nudging* bezeichnen. In dieser Verfolgung unterschiedlicher möglicher Zielsetzungen liegt das normative Potential begründet, das *behavioral law and economics* für die Abwicklung privater Rechtsverhältnisse bereithält.

I. Historische Einordnung: Privatrecht und Gesamtrechtsordnung

Das Verhältnis von Privatrechts- und Gesamtrechtsordnung spiegelt sich vor allem darin wider, inwieweit das formale Vertragsrecht mit anderen normativen

---

[806] Habermas (1995); Rawls (2005), S. 372 ff.

[807] Den Begriff verdanke ich Stefan Eich, der ihn in einer Diskussion mit mir im Jahre 2012 aufbrachte.

Prinzipien ausbalanciert oder auch von diesen überformt wird. Ein kurzer Überblick über historische Ausformungen dieser Beziehung im deutschen Recht[808] soll eine Einordnung der hier vorgeschlagenen normativen Stärkung von *behavioral law and economics* ermöglichen und aufzeigen, dass es sich dabei nicht um einen Fremdkörper im Privatrecht handelt.

Dass Recht grundsätzlich zur Erziehung, zur Erreichung und Herausbildung moralischer Werte verwendet werden kann und sollte, ist ein alter Gedanke, der sich paradigmatisch bei Aristoteles findet[809]. Entscheidend ist nun aber die Frage, inwieweit auch dem Privatrecht eine solche Aufgabe zukommen sollte. Zur Zeit des klassischen Liberalismus im 19. Jahrhundert erfolgten im Deutschen Reich kaum Vorgaben hinsichtlich des Inhalts der Verträge. Die Willensapotheose im Gefolge Kants gebar das klassisch liberale Vertragsrecht, das seine Grenzen nur in der Störung der Willensgrundlage des Vertrags fand, im Übrigen weltanschauliche Neutralität und Enthaltung hinsichtlich der Vertragsgerechtigkeit propagierte[810]. Gänzlich zur anderen Seite schwang das Pendel dann bekanntermaßen während der NS-Zeit. Auch das Vertragsrecht wurde hier als Gestaltungsmittel der völkischen Ordnung missbraucht[811], das Privatrecht unter die zwingenden Ziele des Nationalsozialismus untergeordnet und für deren Erreichung in Dienst genommen[812].

Eine vermittelnde Position nahm schon während dieser Schreckenszeit Schmidt-Rimpler mit seinem Gedanken zur Richtigkeitsgewähr des Vertrags ein. Er sprach sich einerseits aus für eine Offenheit des vertraglichen Inhalts, und setzte dabei seine Hoffnung auf eine Richtigkeitsgewähr qua Willenseinigung[813], band die inhaltliche Richtigkeit jedoch andererseits nicht nur an moralische Positionen, sondern auch die Zweckmäßigkeit für die Gemeinschaft zurück[814]. Der Vertrag sei insofern ein „Mechanismus, um ohne hoheitliche Gestaltung in begrenztem Rahmen eine richtige Regelung auch gegen unrichtigen Willen herbeizuführen.“[815] Von den Schwierigkeiten einer Begründung einer derartigen Richtigkeitsgewähr einmal abgesehen[816], stellt Schmidt-Rimplers Entwurf einen Ver-

---

[808] Die Ausführungen folgen hinsichtlich der ersten drei Phänomene (liberales Vertragsrecht des 19. Jahrhunderts, NS-Zeit, Schmidt-Rimpler) Raiser (1960), S. 116 ff.

[809] Aristoteles, Nikomachische Ethik, 1180a30–35.

[810] Raiser (1960), S. 116; vgl. zur englischen Rechtslage Atiyah (1979), S. 405–419 einerseits zur klassischen Willenstheorie und ihrer Absolutheit und S. 613–626 andererseits zur wachsenden Sensibilität gegenüber Grenzen formaler Vertragsfreiheit in Form von sozialem Schutz oder ungleicher Vermögensverteilung bereits zum Ende des 19. Jahrhunderts hin.

[811] Raiser (1960), S. 116; siehe auch Larenz (1938); ders. (1939), S. 91 f. und S. 103 f.

[812] Siehe etwa Beyerle (1938), S. 385 f. und S. 390 f.

[813] Schmidt-Rimpler (1941), S. 157.

[814] Schmidt-Rimpler (1941), S. 132 f. und S. 151.

[815] Schmidt-Rimpler (1941), S. 156.

[816] Vgl. dazu nur Raiser (1960), S. 118 f.

such dar, über den Vertragsmechanismus selbst eine Verbindung zwischen Individualwillen und einer (damals freilich überaus problematischen) Gemeinschaftsordnung herzustellen.

Ludwig Raiser plädierte demgegenüber bereits 1960 für eine Beachtung der sozio-ökonomischen Funktionen des Vertrags[817], jedoch nicht als Wirksamkeitsbedingung von Willenserklärungen[818], sondern als Forschungsgegenstand. Einen ähnlichen Impetus verfolgt die junge ökonomische Analyse des Rechts in der zweiten Hälfte des 20. Jahrhundert. Dort verbindet sich der Vertragsmechanismus mit Effizienzdenken und ökonomischer Theorie. Wieder wird der Vertragsmechanismus selbst als Vehikel zur Beförderung normativer Ziele angesehen, nunmehr zur Erhöhung von gesellschaftlicher Wohlfahrt, ökonomisch verstanden, und von Effizienz[819].

Demgegenüber soll hier ein normativ breiteres Modell vertreten werden, das zu einem Vertragsrecht anregt, das einerseits nicht blind ist gegenüber gesamtgesellschaftlichen Zielsetzungen, andererseits aber diese nicht erzwingt, sondern unter weitestgehender Wahrung von Wahl- und Dispositionsfreiheit Anstöße in diese Richtung gibt. Dieses Vorhaben kann anknüpfen an ein zu Beginn des neuen Jahrtausends vermehrt artikuliertes Bekenntnis von europäischen Rechtswissenschaftlern zu einem Vertragsrecht, das sich auch in den Dienst sozialer Gerechtigkeit stellt und damit grundsätzliche Fragen der Gesellschaftstheorie und Moralphilosophie wieder verstärkt in den Blick nimmt[820]. Im Kontext von verhaltensökonomisch inspirierten Techniken lässt sich im Anschluss an diese Literatur sagen: Vertragliche Information wird hier, nicht immer, aber wo passend, als Transmissionsriemen verstanden für normative Ziele, die aber eben nicht zwangsweise, sondern durch Information und andere Formen von „*probiasing*" bzw. psychologisch reflektierter Lenkung verfolgt werden. Im Bilanzrecht wird dieser Weg nunmehr mit der CSR-Richtlinie[821] auch erstmals mit Bezug auf die laufende Publizität von Unternehmen beschritten[822]. Danach müssen große Unternehmen ab 2017 in ihren Lagebericht nicht nur finanzielle Kennzahlen aufnehmen, sondern auch eine Einschätzung der umwelt- und menschenrechtsbezogenen Auswirkungen der Unternehmensaktivitäten. *Probiasing* oder *fairness nud-*

[817] Raiser (1960), besonders S. 119 ff.

[818] Dagegen nachdrücklich Raiser (1960), S. 120.

[819] Vgl. nur Posner (1979); umfassend, und zugleich kritisch, Eidenmüller (1995).

[820] Study Group on Social Justice in European Private Law (2004), besonders S. 657 f. und S. 664 ff.; Hesselink (2008), S. 15 ff.

[821] Richtlinie 2014/95/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 22. Oktober 2014 zur Änderung der Richtlinie 2013/34/EU im Hinblick auf die Angabe nichtfinanzieller und die Diversität betreffender Informationen durch bestimmte große Unternehmen und Gruppen, ABl. (EU) Nr. L 330 vom 15.11.2014, S. 1.

[822] Dazu etwa Voland (2014); zu Corporate Social Responsibility Codes und ihrer rechtlichen Wirkung allgemein Smits (2015).

ges verstehen sich als weitere Instrumente, durch welche Bewusstsein hinsichtlich bestimmter sozialer Ziele auch und gerade im Herzen des marktwirtschaftlichen Transaktionsmechanismus geweckt werden kann[823]. Insofern dadurch Information nicht nur als Vehikel zur Übertragung roher Daten, sondern als Mittel zur Verfolgung normativer Ziele genutzt wird, lässt sich von „edukativer Informationspolitik" sprechen[824]. Dies fügt sich ein in Strategien nachhaltigen Konsumierens (*sustainable consumption*[825]) und nachhaltiger Entwicklung (*sustainable development*), zu denen sich auch die Bundesrepublik Deutschland immer wieder bekannt hat[826] und die nunmehr zentral durch die *sustainable development goals* der UN vorangetrieben werden[827]. Das warnende Beispiel des Nationalsozialismus zeigt jedoch zugleich, wie wichtig dabei eine Reflexion der normativen Prinzipien im Lichte prozeduraler Theorien der Gerechtigkeit bzw. Legitimität ist.

II. Normative Ziele und Information

Der Fehler des bisherigen Informationsmodells liegt in der Annahme, normativen Fragen weitgehend entkommen zu können. Neutrale Informationen sollen bereitgestellt werden, damit Rezipienten ihre Präferenzen auf dieser Grundlage verwirklichen können. Aber es gibt keine neutrale Information in dieser Hinsicht[828]. Denn wie verhaltenswissenschaftliche Forschung zeigt[829], sind die Präferenzen von Individuen nicht fix und isoliert, sondern werden durch Interaktion mit ihrer Umwelt konstruiert. Informationen sind Teil der Faktoren, die Präferenzen überhaupt erst konstituieren. Hier trifft der Satz von der Unvermeidbarkeit der Lenkung zu: nämlich der Lenkung durch Information.

Daher ist sorgfältig abzuwägen, welche Typen von Information publiziert werden müssen – und welche Konsequenzen dies jeweils für die Formung von Präferenzen der potentiellen Rezipienten hat. Wenn Information derart ihre Neutralität verliert, wird die Frage über die Akzentuierung von gesetzlich vorgeschriebener Information, über die Kosten-Nutzen-Analyse hinaus, zu einer originär normativen Aufgabe.

---

[823] Siehe auch Cherednychenko (2015), S. 501: „[I]t cannot be denied that contract law is widely used today as a tool to pursue public goals."

[824] Vgl. auch van Aaken (2006), S. 126, die von Information „mit edukatorischer Zielrichtung" spricht; ferner Beales/Craswell/Salop (1981), S. 531, die, auf der Grundlage eines informationsökonomischen Modells, ebenfalls Bildung statt reiner Verfügbarmachung von Information fordern, freilich eher in Bezug auf naturwissenschaftlich-ökonomische Bildung als mit Blick auf normative Prinzipien.

[825] Dazu Reisch (2004), S. 30 f.; Thøgersen (2005); Seyfang (2009).

[826] Siehe etwa Reisch (2004), S. 7.

[827] https://sustainabledevelopment.un.org/topics; dazu Griggs/Stafford-Smith/Gaffney/Rockström/Öhman/Shyamsundar/Steffen/Glaser/Kanie/Noble (2013).

[828] Siehe bereits oben, S. 300 f.

[829] Novemsky/Dhar/Schwarz/Simonson (2007), S. 347; Bettman/Luce/Payne (1998).

Das gilt *a fortiori* für die Techniken des *debiasing* und *probiasing*. Grundsätzlich muss mit beiden Techniken operiert werden, weil nur so ein umfassendes, normatives Konzept von Entscheidungsverhalten umsetzbar ist. Notwendig ist eine edukative Informationspolitik. Diese greift den Charakter der steuernden, aber nicht zwingenden Gestaltung von Verhalten durch Bewusstmachung auf[830]. Dadurch können gerade Routinehandlungen, die bisher unbewusst und unreflektiert abgelaufen sind, für den Einzelnen zum Gegenstand kritischer Reflexion werden[831]. Täglich gleiche Rituale können so auf individueller Ebene geändert werden[832]. Derartige Interventionen können in vielfachen kleinen Transaktionen des Alltags eingespielt werden, erreicht also Menschen dort, wo es relevant ist: bei tatsächlichen Entscheidungen. Dies unterscheidet diese Strategien fundamental von öffentlichen, durch Regierungen finanzierten Werbe- und Informationskampagnen, die zwar ähnliche Ziele verfolgen, in aller Regel aber kommunikative Signale lediglich im öffentlichen Raum, nicht in der konkreten Entscheidungssituation senden[833].

Der Vorteil der Techniken des *debiasing* und *probiasing* durch Information liegt also darin, einerseits Wahlfreiheit auf der inhaltlichen Ebene so weit als möglich zu erhalten, andererseits aber Information an normative Ziele wie Effizienz, Gemeinwohl oder Fairness rückbinden zu können. Gleichzeitig sind auch diese neuen Techniken signifikanten Beschränkungen unterworfen. Diese werden ausführlich im Kapitel zu konkreten Alternativen zum Informationsmodell diskutiert[834].

B. Substantielle Diskursbeiträge für eine normative Entscheidungsmatrix

Eine normative Entscheidungsmatrix soll abbilden, in welchen Rechtsbereichen individuelles Entscheiden auf welche normative Zielvorstellung hin mithilfe von *behavioral law and economics* orientiert werden soll. Beispielsweise könnte man fordern, dass im Bereich des Eherechts eheliche Treue als Zielvorstellung herhalten soll. Andererseits könnte man auch für eine möglichst große finanzielle Unabhängigkeit der Ehegatten als Zielvorstellung plädieren. Ferner fällt auf, dass diese Ziele wenig mit dem zu tun haben, was man etwa im Investmentrecht oder im Kaufrecht als sinnvolle Ziele ansehen würde.

---

[830] Vgl. zur Bedeutung von Bewusstsein und Wissen für Freiheit Berlin (1958/2002), S. 190.

[831] Zur Bedeutung der Änderung von Routinen Engel (2007), S. 393 und Engel (2004), S. 18 ff.

[832] Vgl. auch Reisch (2007), S. 232 f., die insbesondere auch die Möglichkeiten des Internets zur Förderung nachhaltigen Konsums exploriert.

[833] Zur beschränkten Wirksamkeit solcher Werbekampagnen, siehe Willis (2013), S. 1225 f.; Sunstein/Reisch (2014), S. 134; Aschemann-Witzel/Perez-Cueto/Niedzwiedzka/Verbeke/Bech-Larsen (2012), S. 140; Ferraro/Price (2013), S. 68 f.

[834] Siehe unten, § 11.

Schon daran zeigt sich, dass die normative Entscheidungsmatrix zumindest zwei Bedingungen genügen muss: Erstens muss sie rechtsbereichsspezifisch sein. Normative Kriterien und normative Rechtfertigung können immer nur für ein bestimmtes Problemfeld Geltung beanspruchen. Es ist also jeweils immer separat zu bestimmen, ob und in Bezug auf welches Ziel die Lenkung von Verhalten normativ, durch eine begründbare Entscheidungsmatrix, zu legitimieren ist oder nicht. Letztlich wird es dann Bereiche geben, in denen eine solche Rechtfertigung unter Abwägung mit dem Prinzip der (Privat-)Autonomie (sowie anderen konkurrierenden Prinzipien) gelingt, und andere, in denen dies nicht der Fall ist. Dies wird sich im Einzelnen in den beiden hier behandelten Durchführungsgebieten, Fernabsatzverträgen und Wertpapierdienstleistungen, zeigen (siehe Teil 4 der Arbeit).

Zweitens sollten die vorgeschlagenen Ziele die herausgearbeiteten Kriterien prozeduraler Gerechtigkeit bzw. Legitimität erfüllen bzw. danach zustande kommen. Substantiell muss sich jeder Diskursvorschlag daher am Kriterium der Kommunizierbarkeit messen lassen. Die Diskussion des Wertpluralismus in den letzten Abschnitten hat zwar gezeigt, dass ein voller Konsens oft faktisch utopisch ist. Nichtsdestoweniger hat sich bei der Diskussion der prozeduralen Theorien gezeigt, dass als regulatives Ideal die Forderung bestehen bleibt, Gründe vorzubringen, die von jedermann akzeptiert werden können. Auch wenn es im demokratischen Prozess häufig genügen muss, dass eine Mehrheit der Betroffenen die Gründe annehmen kann, so bleibt das Desiderat bestehen, die Akzeptanz möglichst vieler Betroffener zu gewinnen. Welche normativen Entscheidungsfaktoren könnten nun in einem freien Diskurs die Unterstützung einer Mehrheit gewinnen und möglichst universell reziprok begründet werden?

I. Generelle Erwägungen

Die entwickelten Kriterien prozeduraler Gerechtigkeit, die auf Reziprozität und der Überzeugungskraft von Argumenten basieren, werden von solchen substantiellen Normen mit größerer Wahrscheinlichkeit erfüllt, die generalisierbare Interessen verkörpern[835] und sich nicht auf ein Verfolgen des Eigeninteresses einer der Parteien beschränken. Dies ist das substantielle Penchant konsensualer Prozeduralität. Vor diesem Hintergrund wird im Folgenden die These vertreten, dass zwei normative Entscheidungsprinzipien sich in besonderer Weise anbieten, wenn schon nicht universelle so doch weitgehende Unterstützung zu erlangen: die Orientierung von Entscheidungen hin auf die stärkere Berücksichtigung von Gemeinwohl und Fairness[836]. Beide (zumindest partiell) substantiellen Prinzipien

---

[835] Vgl. Habermas (1992), S. 449.

[836] Vgl. zu einer Theorie der endogenen Veränderung von Präferenzen und einem Wechsel des Konsumentenverhaltens von einer Fokussierung auf lediglich private hin zu politisch-öf-

sind hier als Diskursvorschläge zu verstehen, und nicht als unabänderliche Grundsätze, an denen sich rechtliche Gestaltung notwendig zu orientieren hat. Diskursvorschläge müssen sich letztlich im realen Diskurs bewähren[837]. Nichtsdestoweniger sollen sie hier vorab analytisch auf ihre Kommunizierbarkeit hin getestet werden.

Der Grundgedanke hinter den beiden Kandidaten ist, dass sie auf je ihre Weise individuellen Nutzen transzendieren, ohne ihn unmittelbar zu schmälern. Daher können diese Prinzipien grundsätzlich von jedem Diskursteilnehmer akzeptiert werden. Während jeder der Teilnehmer bei einer universellen Orientierung auf individuellen Nutzen befürchten muss, letztlich auch im Wege von Austauschprozessen doch einen Verlust zu erleiden, weil auch die jeweilige Gegenpartei dieses Ziel verfolgt, kann bei den beiden anderen Prinzipien ein Kooperationsverhältnis aufgebaut werden, das – jedenfalls grundsätzlich – zu allseitigen Gewinnen führt. Derartige Kooperationsverhältnisse können dann durch rechtliche Strukturen, etwa *fairness nudges*[838], gestärkt und potentiell auf Dauer gestellt werden[839].

II. Gemeinwohlorientierung

Dass Gesetze, und zwar gerade auch solche des Privatrechts, das Gemeinwohl als Ziel haben sollen, ist ein alter Gedanke, der auf Platon[840] und Aristoteles[841] zurückgeht, und noch Walter Eucken betont für die junge Bundesrepublik, dass das Ziel der Wirtschaftsverfassung in der Koordinierung von Einzel- und Gemeininteresse liegt[842].

1. Begriff

Der Begriff des Gemeinwohls ist jedoch notorisch unbestimmt[843] und von unterschiedlichen Denkschulen je verschieden bestimmt worden. Ein Überblick über die ausufernde diesbezügliche Literatur wurde in anderen Werken geleistet[844]

---

fentlichen Zielen (wie Gemeinwohl) auch Hirschman (1982), der allerdings vor allem die Enttäuschung seitens der Marktakteure für diesen Gesinnungswandel verantwortlich macht (ebd., S. 10 f. und S. 62 ff.).

[837] Reese-Schäfer (2001), S. 85.

[838] Siehe unten, S. 642 ff.

[839] Eine empirisch informierte Theorie der Stärkung von Kooperation durch Recht bieten auch Feldman/Lobel (2015), S. 317–321.

[840] Platon, Politeia, 342e, 345d–e.

[841] Aristoteles, Nikomachische Ethik, 1129b14–17, dazu Leyden (1985), S. 72; heute weitestgehend unbestritten, siehe auch zur Habermas'schen Theorie in diesem Zusammenhang Finlayson (2005), S. 117 f.

[842] Eucken (1952), S. 355 ff., besonders 365–368.

[843] Engel (2001), S. 23; Bozeman (2007), S. 84; Möslein (2011), S. 109.

[844] Einen Überblick zum Begriff des Gemeinwohls bieten etwa Anderheiden (2006), S. 5–48; Bozeman (2007), S. 83–99.

und überschreitet den Rahmen dieser Studie. Dennoch entzieht sich der Begriff nicht einer gewissen Konturierung. Er bezieht sich nach hiesiger Lesart auf Güter oder Werte materieller oder immaterieller Art, an denen grundsätzlich jeder partizipieren kann, die also einem Kollektiv als solchem oder all seinen Mitgliedern zustehen und dienen. Es geht dabei jedoch nicht um ein abstraktes Gut, das von der individuellen Wohlfahrt der Subjekte einer Gesellschaft völlig abgetrennt wäre. Etwas, das keinem der Mitglieder einer Gesellschaft nützt, kann schlecht ein Belang des Gemeinwohls sein. Vielmehr wird Gemeinwohl zwischen den Akteuren geteilt und beinhaltet daher auch deren individuellen Nutzen. Gleichzeitig beschränkt es sich nicht auf diesen[845]. Denn zum einen ist seit Condorcet[846] bekannt und durch Arrow auch formal nachgewiesen[847], dass sich individuelle Präferenzen nicht nahtlos zu einem Gesamtwillen aggregieren lassen. Zum anderen fließen auch Drittinteressen[848] sowie die Funktionalität von Institutionen und gesellschaftlichen Hintergrundbedingungen, etwa des Marktmechanismus oder der natürlichen Lebensgrundlagen, in die Bestimmung des Gemeinwohls ein[849]. Es nimmt daher nach der hier favorisierten Fassung eine Mittelposition ein zwischen einer bloßen Summe individuellen Nutzens der Subjekte einerseits und einem davon abstrahierten, übergeordneten Gut andererseits. Eine Analogie besteht insofern zum Merkmal der Reziprozität: Rawls bemerkt, dass dieses ebenfalls zwischen echtem Altruismus, der seine Motivation aus einem generellen Gut speist, und der Verfolgung bloß wechselseitigen Vorteils liegt[850].

2. Argumente

Welche Argumente sprechen nun für eine Orientierung individuellen Handelns auf die Verfolgung von Belangen des Gemeinwohls hin? Erstens ist in Sachen prozeduraler Theorie festzuhalten, dass die Transzendierung individuellen Nutzens[851] impliziert, dass sich für das Gemeinwohl Gründe finden lassen, die von anderen Diskursteilnehmern ebenfalls akzeptiert werden können. Denn von einer Förderung des Gemeinwohls profitieren letztlich die Betroffenen allesamt, nicht nur ein bestimmter Personenkreis. Zwar kann die Verfolgung des Gemein-

[845] Anders die aggregative Theorie des Gemeinwohls, die auf Bentham zurückgeht, siehe Bozeman (2007), S. 93 f. Gemeinwohl wird dort als Summe der Einzelinteressen verstanden. Problematisch ist jedoch dabei, dass eine überzeugende Summierungstechnik nicht zur Verfügung steht, und kollektive Güter und Bewertungen, die sich von Einzelinteressen unterscheiden können, nicht erfasst werden können.

[846] Anderheiden (2006), S. 5 f.

[847] Arrow (1950); Arrow (1951).

[848] Dewey nennt diese von den Entscheidungen einer Gruppe Betroffenen „the Public" (Dewey, 1927/2012, S. 58).

[849] Möslein (2011), S. 110.

[850] Rawls (2005), S. 16 f.; siehe auch Rawls (1999), S. 440.

[851] Dazu Möslein (2011), S. 105 und S. 110.

wohls durchaus im Widerspruch zu individuellen Interessen stehen[852]. Allerdings steht zu erwarten, dass jeder einzelne *summa summarum* von Handlungen *anderer* im Interesse des Gemeinwohls profitieren wird. Da die normative Entscheidungsmatrix nicht nur für die jeweils betroffene Person, sondern allgemein und damit auch für die Lenkung des Verhaltens der jeweils anderen Rechtsgenossen gilt, kann eine solche Norm theoretisch von allen, praktisch jedenfalls von einer Mehrheit akzeptiert werden, selbst wenn diese zu einem Gutteil durch Eigennutzdenken motiviert sein sollte. Denn auch wenn im Einzelfall dadurch Handlungsanreize drohen, die dem Eigeninteresse zuwiderlaufen, so sind insgesamt doch durch die parallele Orientierung auch aller anderen in ähnlichen Situationen Gewinne für die einzelnen zu erwarten. Noch plausibler wird die Zustimmung zu einer Orientierung auf Gemeinwohl, wenn man aus anthropologischer Sicht das Selbstverständnis des Menschen immer auch durch die Bezogenheit auf seine soziale Umgebung geprägt sieht[853]. Daraus erklärt sich, warum eine Stärkung des Gemeinwohls, selbst gegen den Eigennutzen, ein Desiderat sein kann. Das Kriterium der reziproken Kommunizierbarkeit kann daher bedient werden. Dies wird sogleich am Beispiel der Verhinderung des Klimawandels konkretisiert werden[854].

Zweitens ist zu bemerken, dass dem Begriff des Gemeinwohls, wie gerade gesehen, ein Moment des Unbestimmten und offenen anhaftet. Der Begriff ist daher inhaltlich ausfüllungsbedürftig. Dies erscheint jedoch für ein Leitbild individuellen Entscheidens gerade als unabweisbarer Vorteil: Sofern Entscheider nur dazu angeregt werden, das Gemeinwohl stärker zu berücksichtigen, bleibt es diesen überantwortet, wie sie diese Anforderungen in der jeweiligen Entscheidung konkretisieren wollen. Die Unbestimmtheit, die einer der Hauptkritikpunkte am Konzept des Gemeinwohls ist[855], erweist sich hier als Spielraum für individuelle Entscheidungsgestaltung und damit für Autonomie auf der inhaltlichen Ebene nicht nur hinsichtlich des „Ob“, sondern auch des „Wohin“ der Lenkungswirkung. Die Konkretisierung wird vom je einzelnen Entscheider selbst, also autonom und dezentral, vorgenommen. Wenn man sich etwa in einem ordnungsgemäßen Verfahren darauf einigt, dass in bestimmten Situationen, zum Beispiel beim Kauf von Flugtickets für Kurzstreckenflüge, für die klimafreundlichere Alternativen existieren, das Gemeinwohl stärker in Betracht gezogen werden sollte, so kann das praktisch umgesetzt werden durch einen verpflichtenden Hinweis auf die mögliche Berücksichtigung von Gemeinwohlgesichtspunkten bei dieser Entscheidung (z. B. auf der Webseite der Airline). Jedem Rezipienten die-

---

[852] Dies wird allerdings von Vertretern eines engen Begriffs des Gemeinwohls, bzw. des englischen Pendants des „public interest“, abgelehnt, z. B. von Barry (1967).

[853] Siehe nur Kennedy (1959), S. 261.

[854] Siehe unten, S. 373 ff.

[855] Bozeman (2007), S. 84.

ses Hinweises, dem Entscheider, ist dann nicht nur anheimgestellt, ob er dem Hinweis folgt, sondern auch, falls er dies tun möchte, wie er das abstrakte Konzept des Gemeinwohls ausfüllt. Dass eine prozedurale Theorie nur abstrakte Vorgaben machen kann, ist angesichts der notwendigen und möglichen Konkretisierung durch die Entscheider also kein Nachteil gegenüber potentiell konkreteren substantiellen Theorien, sondern birgt im Gegenteil den Vorteil größerer Autonomiewahrung.

Drittens kann ein solcher Anstoß beitragen zu einer Verringerung des Problems kollektiver Handlung[856], besonders der Trittbrettfahrerproblematik[857]. Es ist bekannt, dass die Förderung des Gemeinwohls zu einem Konflikt mit der Maximierung individuellen Nutzens führen kann[858]. Dies ist insbesondere dann der Fall, wenn der Effekt des Beitrags jedes einzelnen zu einem Gemeinschaftsgut vernachlässigbar ist. Dann könnte jeder einzelne seinen Beitrag unterlassen, damit seinen individuellen Nutzen um seine Entlastung steigern, und dennoch an den Vorzügen des Gemeinschaftsguts partizipieren, sofern nur genügend andere dazu beitragen, das Gut bereitzustellen. Handeln jedoch zu viele nach dieser Maßgabe, so wird das Gut nicht bereitgestellt, weil nicht genügend Personen zur Schaffung oder Erhaltung des Guts beitragen. Die *tragedy of the commons*[859] steht stellvertretend für derartige soziale Dilemmata, bei denen das Nash-Gleichgewicht an prosozialem Verhalten unter dem sozialen Optimum liegt[860]. Kollektive und individuelle Interessen treten dann auseinander[861]. Richard Tuck hat zwar eindrucksvoll nachgewiesen, dass kooperatives Verhalten, das sich *free riding* verweigert, sogar als instrumentell rational angesehen werden kann[862]. Auch er muss jedoch konzedieren, dass rein empirisch betrachtet solch gemeinwohlförderndes Verhalten häufig zu selten auftritt, so dass der erwünschte Erfolg letztlich ausbleibt[863]. Elinor Ostrom resümiert präzise:

> „What the research on social dilemmas demonstrates is a world of possibility rather than of necessity. We are neither trapped in inexorable tragedies nor free of moral responsibility for creating and sustaining incentives that facilitate our own achievement of mutually productive outcomes."[864]

---

[856] Korobkin (2009), S. 1673 f.

[857] Dazu grundlegend Tuck (2008).

[858] Dazu etwa Hirschman (1982), S. 77; grundlegend zu dieser Theorie Olson (1965).

[859] Hardin (1968), S. 1244. Für eine neuere empirische Überprüfung und Kritik von Hardins Theorie siehe Feeny/Berkes/McCay/Acheson (1990).

[860] Siehe allgemein Ostrom (1998); zu *public good games*, siehe oben, S. 115; zu *common resource pool games*, siehe Ostrom/Gardner/Walker (1994); Huang/Smith (2014) für eine Feldstudie.

[861] Feeny/Berkes/McCay/Acheson (1990), S. 2.

[862] Tuck (2008).

[863] Tuck (2008), S. 113.

[864] Ostrom (1998), S. 16.

Behavioralistische Strategien können genutzt werden, um Verhalten im Sinne des Gemeinwohls zu fördern. Sie können wirksame Anregungen geben für Handlungen, die sich dem Trittbrettfahrerprinzip widersetzen, und so zu einem ausschlaggebenden Entscheidungsfaktor werden. Die Literatur zu *bounded self-interest* suggeriert, dass Menschen durchaus für solche Anregungen empfänglich sind. Schon Hardin hatte die Hoffnung, dass Erziehung der *tragedy of the commons* entgegenwirken kann[865]. Kognitive Strategien können hier einen effektiven Beitrag leisten. Sie können in die vielen Transaktionen des Alltags eingespielt werden und so ihre Wirkung im Inneren des marktwirtschaftlichen Austauschprozesses entfalten, ohne diesen nachhaltig zu stören[866]. Gleichzeitig vollziehen sich die Anreize und die Reaktionen der Akteure zu einem guten Teil im öffentlichen Raum, können also beobachtet werden. Dies passt genau zu der empirischen Erkenntnis, dass Menschen genau dann am meisten zu Gemeinschaftsgütern beitragen, wenn sie bemerken, dass auch andere dies tun (bedingte Kooperativität)[867]. Diese Form der Erziehung zu Gemeinwohl erreicht die Menschen also dort, wo es relevant ist: bei tatsächlichen Entscheidungen.

Viertens kann eine Orientierung auf Gemeinwohl hin auch verstanden werden als ein Gegengewicht zu einer Kultur der Förderung individuellen Nutzens, wie sie – notwendig und richtigerweise – einer marktwirtschaftlichen Struktur zugrunde liegt und etwa durch Werbung öffentlichkeitswirksam verbreitet wird. Diese ist auf eine Maximierung des Interesses des Einzelnen, des Werbenden ausgelegt[868]. Sie arbeitet längst schon mit allen Möglichkeiten, welche die verhaltenswissenschaftliche Forschung zur Verfügung stellt[869]. Es erscheint daher an der Zeit, dem entgegenzuwirken mit Strategien, die ebenso verhaltenswissenschaftlich fundiert sind, aber das Gemeinwohl im Auge haben[870]. So kann dafür gesorgt werden, dass individuelles Handeln neben der unvermeidlichen Prägung durch individuelle Nutzensteigerung auch durch die Sorge um legitime kollektive Ziele angetrieben wird. Was Kant für das Individuum durch autonome Entscheidung unter Befolgung des kategorischen Imperativs erreichen wollte, die Ver-

---

[865] Hardin (1968), S. 1248.

[866] Ein ähnliches Ziel verfolgt auch das *ethical investment* oder die Bewegung der *corporate social responsibility*, im Rahmen derer Unternehmen für gemeinwohlförderliches Handeln motiviert werden sollen, siehe etwa Ulshöfer/Bonnet (2009), S. 9 und ausführlich unten, S. 830 ff.

[867] Fischbacher/Gächter/Fehr (2001); Magen (2007), S. 286 f.

[868] Kelman (2003), S. 1384 f.

[869] Eine Aufforderung an politische Entscheidungsträger, kognitive Strategien der Werbung zu adoptieren, findet sich bereits bei Mazis/Staelin (1982), S. 7. Auch Engel (2007), S. 395 f. stuft psychologisch fundierte Werbung als mögliche Herausforderung für normative Theorie ein.

[870] Vgl. für eine ähnliche Argumentation, die aber auf die Erhöhung individueller Wohlfahrt abzielt, Blumenthal-Barby (2013), S. 185.

pflichtung einer Handlung auf das Gemeinwohl[871], wird durch behavioralistische Interventionen heteronom angeregt, weil die autonome Entscheidung tatsächlich nur selten in diese Richtung tendiert.

Nudges, die auf Gemeinwohl abzielen, in Markt- und Austauschzusammenhänge einzuspeisen, muss fünftens auch keineswegs mit den Zielen von Unternehmen konfligieren. Vielmehr hat etwa die *European Brands Association* im Dezember 2015 ein Projekt gestartet, das es Unternehmen ermöglicht, im Rahmen ihres Marketing *nudging for good* zu betreiben[872]. Damit sollen behavioralistische Interventionen angeregt werden, die auf der normativen Zielebene des hiesigen Vorschlags liegen. Ein Sprecher formuliert dies wie folgt:

> *"[T]he toolkit [proposed by the Association] is a world first where nudging is used by the private sector for the common good. Brands are in a privileged position to nudge consumers based on their consumer insights and their scale and reach: in the consumer's home, through marketing communication and at the point of sale."*[873]

Dieses Beispiel zeigt, dass eine derartige Regulierung einerseits nicht notwendig gegen den Willen der betroffenen Unternehmen durchgesetzt werden muss, sondern vielmehr Synergieeffekte erzielt werden können, und dass andererseits in manchen Branchen ein regulatorischer Eingriff gar nicht nötig sein mag, wenn sich die Eigeninitiative der dort tätigen Unternehmen hinreichend entwickelt. Die Zukunft wird zeigen, inwiefern Vorschläge wie jener der *European Brands Association* aufgenommen und fortentwickelt werden. Bereits jetzt lässt sich jedoch absehen, dass die Zeiten für eine stärkere normative Ausrichtung auf Gemeinwohl, gerade auch innerhalb von Marktprozessen, günstig sind.

3. Beispiel: Bekämpfung des Klimawandels

Diese Erwägungen können an einem Beispiel konkret durchgespielt werden: An Initiativen zur Bekämpfung des Klimawandels. Ein öffentliches Gut, dessen Förderung im Interesse des Gemeinwohls liegt, kann häufig deswegen nur suboptimal oder gar nicht erreicht werden, weil diejenigen, die dazu beitragen müssten, sich entweder in der Hoffnung auf kostenfreies Trittbrettfahrertum oder durch die Überbewertung kurzfristiger gegenüber langfristigen Gewinnen nicht dazu entschließen, ihren Beitrag zu leisten. In Laborsimulationen zeigt sich, dass auch über 50 % derjenigen, die gewillt wären, in das öffentliche Gut zu investieren, davon Abstand nehmen, wenn sie bemerken, dass zu viele andere sich eines Beitrags enthalten[874]. Ein paradigmatisches Beispiel, das einer solch problemati-

---

[871] Vgl. Kant, Grundlegung der Metaphysik der Sitten, IV, 441.

[872] Richard Bordenave of BVA, siehe http://www.aim.be/news/article/brands-challenge-themselves-to-nudge-for-good.

[873] http://www.aim.be/news/article/brands-challenge-themselves-to-nudge-for-good

[874] Fischbacher/Gächter/Fehr (2001); Kocher/Cherry/Kroll/Netzer/Sutter (2008).

schen Anreizstruktur unterliegt, ist die Verhinderung des Klimawandels[875]. Sie sollte eigentlich im individuellen Interesse der meisten Personen liegen, da sich die natürlichen Lebensbedingungen sonst, je nach Region in unterschiedlichem Maße, zu verschlechtern drohen[876]. Diese Aussicht auf langfristige Nutzensteigerung ist jedoch häufig nicht ausreichend, um die kurzfristige Nutzenminderung auszugleichen, die sich durch eine Aufgabe der bequemen Lebensweise, die entscheidend zum Klimawandel beiträgt, einstellen würde[877]. Hierunter fallen etwa die Nutzung abgasintensiver Automobile, sowie der energieintensive Betrieb von Klimaanlagen und anderen elektrischen Geräten im Haushalt, die das Leben vereinfachen, ohne im engeren Sinne notwendig zu sein. Die Trittbrettfahrerproblematik kommt erschwerend hinzu. Der Effekt eines individuellen Beitrags zur Verhinderung des Klimawandels wird von vielen als vernachlässigbar eingeschätzt. Daher meint man, auf den eigenen Beitrag verzichten zu können, ohne das Ziel als solches zu gefährden[878]. Dieses Phänomen vermeintlich vorteilhafter Nicht-Kooperation gilt sowohl auf der Ebene einzelner Individuen wie einzelner Staaten[879].

Die Verhinderung des Klimawandels wäre also häufig zwar individuell vorteilhaft (je nachdem, wie hoch die Opportunitätskosten sind), insbesondere auf längere Sicht gesehen. Unter anderem[880] Koordinationsprobleme bewirken jedoch, dass Individuen nicht ausreichend in diesem Sinne handeln. Daher lässt sich argumentieren, dass eine stärkere Orientierung individuellen Verhaltens auf das Gemeinschaftsgut der Verhinderung des Klimawandels notwendig ist. Eine solche Zielsetzung lässt sich aus prozeduraler Sicht mit dem Prinzip der Kommunizierbarkeit in Einklang bringen, wie die folgenden Überlegungen skizzieren.

---

[875] Zu einer ökonomischen Betrachtung des Klimawandels, besonders den dadurch hervorgerufenen Externalitäten, siehe Stern (2008); G. Wagner/Weitzman (2015), S. 23 ff. Die politisch-rechtlichen Herausforderungen beleuchtet Purdy (2015).

[876] Die Evaluierung der wissenschaftlichen Studien zu den möglichen Auswirkungen des Klimawandels liegt außerhalb des Horizonts dieser Arbeit. Es kann jedoch generell mit negativen Konsequenzen im Falle eines nachhaltigen Klimawandels gerechnet werden (z.B. Anstieg des Meeresspiegels, vermehrtes Auftreten von extremem Niederschlag, Dürreperioden, Wasserknappheit), die zwar regional quantitativ und qualitativ unterschiedlich ausgeprägt sein werden, insgesamt jedoch alle Erdteile erfassen. Siehe etwa IPCC (2013), besonders S. 19–28; IPCC(2014), besonders S. 12–21; ferner G. Wagner/Weitzman (2015), Chapter 1.

[877] Vgl. Engel (2004), S. 18 f.

[878] Tuck (2008), S. 63 ff.

[879] Purdy (2015), S. 20.

[880] Ein weiterer Grund ist die ideologisch motivierte Ablehnung des Klima- und Umweltschutzes, oder auch schlichte Unwissenheit oder Konfusion hinsichtlich der Sachzusammenhänge, wie sie insbesondere in den USA von einer wohlkoordinierten, häufig ökonomisch motivierten Gruppe von Klimaskeptikern bewusst inszeniert und befördert wird; zu diesen sinistren Machenschaften umfassend Oreskes/Conway (2010).

Die Verweigerung von Handlungen, die auf die Verhinderung von Klimawandel ausgerichtet sind, kann nicht in reziproker Weise durch den Verweis auf die Vernachlässigbarkeit des Effekts oder eine kurzfristige Nutzenperspektive begründet werden. Von beiden Motivationslagen kann nicht erwartet werden, dass sie von denjenigen, die vom Klimawandel betroffen sind, akzeptiert werden. Was zunächst die Vernachlässigbarkeit anbelangt, so werden andere Diskursteilnehmer erkennen, dass diese Logik letztlich jedes Individuum von einem Beitrag entlastet, sofern nur der Effekt seines Beitrags klein genug ist. Zwei Konsequenzen sind möglich, die beide keine mehrheitliche Anerkennung finden können: Entweder, das kollektive Ziel wird verfehlt, was all diejenigen nicht akzeptieren können, die grundsätzlich den Sinn dieses Ziels einsehen. Oder aber, falls sich trotz der Verweigerung einiger Individuen noch genug Personen finden, die ihren Beitrag zur Erreichung des Ziels leisten, so dass der Klimawandel verhindert werden kann, so werden diese „Beitragszahler“ nicht akzeptieren, dass einzelne kostenfrei an den Vorteilen des Ergebnisses partizipieren. Ein analoger Gedanke lässt sich hinsichtlich der kurzfristigen Nutzenperspektive konstruieren. Auch hier würde die Akzeptanz des Arguments auf die Verfehlung des Ziels oder die Anerkennung eines Freifahrscheins hinauslaufen.

Eine Orientierung hin auf die Verfolgung des Ziels der Verhinderung des Klimawandels hingegen kann, da ein wissenschaftlicher Konsens über die Wahrscheinlichkeit seines Eintritts und dessen Auswirkungen gefunden ist, das Kriterium der Kommunizierbarkeit erfüllen. Denn letztlich profitieren die meisten von einer solchen Regelung Betroffenen von einer Abwendung der mit dem Klimawandel verbundenen negativen Konsequenzen. Das Ziel ist die Steigerung des Gemeinwohls, denn es werden keine einzelnen Individuen oder spezifische Gruppen dadurch bevorzugt. Der Erhalt der natürlichen Lebensbedingungen liegt vielmehr im Interesse der Allgemeinheit. Daher kann auch erwartet werden, dass die Argumente für eine Verhinderung des Klimawandels prinzipiell, sofern die wissenschaftlichen Daten eindeutig genug sind, von der Mehrheit der Betroffenen akzeptiert werden können. Da der Erhalt natürlicher Lebensgrundlagen sogar in jedermanns Interesse sein müsste, lässt sich ferner argumentieren, dass auch dem regulativen Ideal der Akzeptabilität für alle Genüge getan ist. Insofern überrascht es nicht, dass verstärkt auch auf den Finanzmärkten Produkte gehandelt werden, deren Ziel auch die Verlangsamung des Klimawandels ist[881]. Ferner hat sich in den letzten Jahren ein ganzer Forschungszweig zu *green nudges* ausgebildet, der unter anderem verhaltensökonomische Erkenntnisse für die Anregung klimafreundlichen Verhaltens nutzt[882]. Derartige Vorstöße bieten normati-

[881] Umfassend Fritzsche/Kahlenborn (2009).

[882] Siehe für einen Überblick Sunstein/Reisch (2014); Hacker/Dimitropoulos (2017).

ve Ziele an, die jenseits individueller Nutzenmaximierung liegen und durch prozedurale normative Theorie gestützt werden.

4. Zusammenfassung

In substantieller Hinsicht kann die normative Entscheidungsmatrix für einige Lebensbereiche dadurch ausgefüllt werden, dass einer Orientierung hin auf das Gemeinwohl Vorschub geleistet wird. Darunter sind Güter und Werte zu verstehen, die zwar Individualinteressen umfassen, aber über diese auch hinausgehen, indem sie auch die Interessen Dritter wie auch Institutionen und Lebensbedingungen der Allgemeinheit berücksichtigen. Für eine Unterstützung gemeinwohlförderlicher Handlungen spricht erstens, dass diese das prozedurale Kriterium der Kommunizierbarkeit erfüllen können. Das Gemeinwohl kann zwar individuellen Interessen entgegenstehen, liegt aber insgesamt im Interesse der meisten Mitglieder einer Rechtsgemeinschaft. Daher kann es schon auf dem Wege des Appells an die wohlverstandenen Interessen grundsätzlich von jedermann akzeptiert werden. Zudem bietet es einen Rahmen für moralisches Handeln, was die Akzeptabilität weiter erhöht. Zweitens kann der Gemeinwohlbegriff aufgrund seiner Unbestimmtheit, wenn er nicht weiter konkretisiert wird, von jedem einzelnen situations- und überzeugungsspezifisch ausgefüllt werden. Er bietet damit Spielraum für privatautonomes Handeln auf der inhaltlichen Ebene nicht nur hinsichtlich des „Ob", sondern auch des „Wie" der Lenkung. Drittens bietet eine solche Orientierung die Möglichkeit, Probleme der Handlungskoordinierung zu verringern. Beiträge zum Gemeinwohl unterbleiben faktisch häufig z. B. wegen (vermeintlicher) Vernachlässigbarkeit des Effekts des jeweiligen Beitrags. Dem dadurch entstehenden Motivationsproblem kann durch behavioralistische Anstöße entgegengewirkt werden. Und schließlich wird damit, viertens, ein stückweit eine ethische Alternative zur Kultur individueller Nutzenmaximierung, die unter anderem durch Werbung propagiert wird, angeboten.

Ein Beispiel für Handlungen im Interesse des Gemeinwohls stellt die Verhinderung des Klimawandels dar. Hier besteht in der Tat ein Anreizproblem in Form der Vernachlässigbarkeit des Effekts der jeweiligen Handlung und der Dominanz von Nutzenperspektiven mit kurzem Zeithorizont. Dem könnte durch Anstöße in Richtung größerer Klimafreundlichkeit etwa von Alltagsaktivitäten entgegengewirkt und so Gemeinwohl gefördert werden. *Green nudges* sind ein Beispiel für erfolgreiche, derartige Strategien.

III. Fairness

Ein weiterer Wert, auf den Handlungen normativ durch behavioralistische Interventionen ausgerichtet werden könnten, ist Fairness; solche Strategien sollen hier mit dem Begriff *fairness nudges* belegt werden. Dies kommt nicht von ungefähr,

formuliert doch die *Study Group on Social Justice in European Private Law* in ihrem Manifesto von 2004: „A modern concern to strike a balance between private autonomy and fairness now characterises the heart of discussions about the appropriate principles of contract law.“[883] Zu dieser Diskussion kann die Verfolgung von Fairness mit den Mitteln verhaltensökonomischer Instrumente einen Beitrag leisten.

1. Begriff

Wie das Gemeinwohl, so entzieht sich auch der Begriff der Fairness einer einfachen Definition. Es lassen sich aber eine prozedurale und eine substantielle Komponente ausmachen[884]. Fairness kann einerseits durch rein prozedurale Prinzipien wie Gleichbehandlung, Chancengleichheit oder Diskriminierungsverbote umgesetzt werden[885]. Ronald Dworkin etwa definiert Fairness in der Politik als die Herausforderung, politische Verfahren zu finden, die politische Macht in der rechten Weise verteilen[886]. Der Fokus liegt also auf einer prozeduralen Komponente, die sich für Dworkin in den USA und dem Vereinigten Königreich als gleiche Einflussnahme aller Bürger an politischen Prozessen artikuliert[887]. Und auch John Rawls gründet sein Konzept von „justice as fairness“ auf die Gleichheit der Parteien im von ihm imaginierten Urzustand, also auf eine prozedurale Konstellation[888].

Dies erschöpft jedoch den in westlichen Gesellschaften vorherrschenden Inhalt von Fairness nicht. So spricht etwa Rawls davon, dass nicht nur die Situation des Urzustands und das damit verbundene Wahlverfahren, sondern auch das Ergebnis, die beiden Gerechtigkeitsprinzipien, fair ist[889]. Rawls lässt Fairness und Gerechtigkeit in seiner *Theory of Justice* ineinander übergehen. Zu der prozeduralen Komponente der Fairness gesellt sich noch die substantielle Erwägung, dass bestimmte Güterverteilungen und Verhaltensweisen unter den gegebenen Umstän-

---

[883] Study Group on Social Justice in European Private Law (2004), S. 654.

[884] Vgl. Fikentscher/Hacker/Podszun (2013), S. 72 f.; dies ist nicht unumstritten, siehe etwa R. Dworkin (1986), S. 177.

[885] Fikentscher/Hacker/Podszun (2013), S. 73.

[886] R. Dworkin (1986), S. 164 und S. 178.

[887] R. Dworkin (1986), S. 164 f.

[888] Rawls (1999), S. 11: „Since all are similarly situated and no one is able to design principles to favor his particular condition, the principles of justice are the result of a fair agreement or bargain. For given the circumstances of the original position, the symmetry of everyone's relations to each other, this initial situation is fair between individuals as moral persons […]. […] This explains the propriety of the name "justice as fairness": it conveys the idea that the principles of justice are agreed to in an initial situation that is fair."; siehe auch Rawls (1974a), S. 638.

[889] Rawls (1999), S. 11: „The original position is, one might say, the appropriate initial status quo, and thus the fundamental agreements reached in it are fair."

den fair sind, andere nicht[890]. Die Trennlinie ist nicht scharf und wird unterschiedlich gezogen, aber die Ausbeutung von Schwäche oder Ausnutzung von Machtasymmetrien wird vielfach als unfair angesehen, ebenso Verluste oder Gewinne, die in keiner Relation zum übernommenen Risiko oder der eingesetzten Arbeit stehen und daher disproportional zum *input* sind[891]. Fairness verlangt daher auch, zufällig entstandenen Wohlstand zu teilen. Dies illustriert augenfällig das Ultimatum-Spiel, von dem bereits die Rede war[892]. In westlichen Industrienationen ist die häufigste Strategie des Spielers, der den Betrag aufteilt, ein Verhältnis von 1:1 zu wählen. Und selbst im Durchschnitt werden dem zweiten Spieler immerhin 40 % der Gesamtsumme angeboten[893]. Generell erteilt das Fairness-Prinzip auf der substantiellen Ebene rein eigennutzorientiertem Verhalten eine Absage; es ist auf Kooperation und die gerechte Verteilung von gesellschaftlichem Überschuss ausgelegt[894].Dies legt vor allem auch eine aristotelische Lesart nahe:

"Justice, both corrective and distributive, involves the achievement of *to ison,* which in Greek signifies both fairness and equality. In Aristotle's account, fairness as a norm is inseparable from equality as a mathematical function."[895]

Diese aristotelische Position wird später noch eingehend beleuchtet werden[896]. Bereits jetzt zeigt sich an ihr jedoch, dass Fairness durchaus nicht notwendig ein

---

[890] Anders als Rawls würde Ronald Dworkin diese Erwägung allerdings nicht mehr als eine Frage der Fairness, sondern der Gerechtigkeit ansehen (R. Dworkin, 1986, S. 165 und S. 177). Gleichwohl spricht viel gegen ein rein prozedurales Verständnis von Fairness. Da ist zunächst die sprachliche Intuition, dass bestimmte Verteilungen von Gütern oder Handlungen unabhängig von der Art des Entscheidungsprozesses, durch den sie zustande kamen, unfair sein können. Man denke etwa an ein durch freie Wahlen konstituiertes Parlament, das einer gesellschaftlichen Gruppe sämtliche Gewinne aus dem Abbau eines Rohstoffs zuweist, obwohl dieser von einer anderen gesellschaftlichen Gruppe betrieben und finanziert wird. Obwohl der Abstimmungsprozess Dworkins Kriterium der Fairness entspricht, kann man das Ergebnis durchaus als unfair bezeichnen. Diese Intuition bestätigt sich in neurowissenschaftlichen Experimenten, in denen bestimmte Ergebnisse, und nicht lediglich Verfahren, als Ausdruck sozialer Unfairness interpretiert wurden (Singer/Kiebel/Winston/Dolan/Frith, 2004). Dass dadurch der Gebrauch des Begriffs der Fairness dem der Gerechtigkeit, den Dworkin für diese Fälle reserviert, angenähert wird, muss kein Nachteil sein: Letztlich geht es um die Bewertung der Ergebnisse in der Sache.

[891] Messick/Sentis (1979), S. 418 f.; Fikentscher/Hacker/Podszun (2013), S. 73.

[892] Siehe oben, S. 111.

[893] Hinsichtlich beider Thesen siehe Magen (2007), S. 283; zu divergierenden Ergebnissen in der anthropologischen Feldforschung bei vormodernen Kulturen siehe Henrich/Boyd/Bowles/Camerer/Fehr/Gintis/McElreath/Alvard/Barr/Ensminger/Henrich/Hill/Gil-White/Gurven/Marlowe/Patton/Tracer (2005).

[894] Study Group on Social Justice in European Private Law (2004), S. 665.

[895] Weinrib (1992), S. 404.

[896] Siehe unten, S. 501 ff.

vager Begriff bleiben muss, sondern ebenso wie Effizienz mathematisch definierbar ist[897].

2. Argumente

Weshalb sollte Fairness nun in besonderer Weise normativ förderungswürdig sein? Erstens lässt sich auch hier vor dem Hintergrund einer prozeduralen Theorie der Gerechtigkeit festhalten, dass Fairness dem Kriterium reziproker Kommunizierbarkeit genügt. Tendenziell ist die Verfolgung von Fairness gut für alle Beteiligten. Die Argumentation ist dabei analog zu der beim Gemeinwohl: Auch wenn Fairness Verzicht auf (kurzfristigen) individuellen Nutzen im Einzelfall gebieten kann, so ist doch auf längere Sicht ein Gewinn aus der Verfolgung von Kooperation zu erwarten. Dieser beschränkt sich keinesfalls auf monetäre Aspekte: Tania Singer und Kollegen konnten in neuropsychologischen Experimenten nachweisen, dass die Betrachtung von Bildern freiwillig kooperierender, sich also fair verhaltender Mitspieler die Belohnungsareale im Gehirn aktiviert[898]. Dies weist darauf hin, dass Fairness generell geschätzt wird und zum Wohlbefinden beiträgt[899]. Insbesondere konnte gezeigt werden, dass die Aktivierung nicht aufgrund monetärer Gewinne erfolgt, die durch kooperatives Spielverhalten von Mitspielern ermöglicht werden, sondern vielmehr gerade an die Freiwilligkeit der Kooperation gebunden ist. Denn bei erzwungener Kooperation, die dann nicht mehr als Ausdruck von Fairness verstanden werden kann, unterblieb die Aktivierung, obwohl dieselben monetären Gewinne wie bei freiwilliger Kooperation erzielt wurden. Daraus kann man mit den Forschern schließen: „social fairness is experienced as rewarding per se.“[900] Das aber ist eine Begründung für Fairnessorientierung, die von allen Betroffenen akzeptiert werden kann.

Zweitens wird Fairness, wie eine Vielzahl von Experimenten zeigt, real gelebt[901]. Gerade aristotelische Vorstellungen distributiver Gerechtigkeit, die an proportionaler Aufteilung von Ressourcen orientiert sind[902], können in ökonomischen und psychologischen Experimenten erstaunlich gut bestätigt werden[903].

---

[897] Dazu bereits Aristoteles, Nikomachische Ethik, V; siehe Leyden (1985), S. 4; ferner Sen (2008b), S. 585.

[898] Singer/Kiebel/Winston/Dolan/Frith (2004), S. 653.

[899] Magen (2007), S. 297.

[900] Singer/Kiebel/Winston/Dolan/Frith (2004), S. 658.

[901] Siehe die Studie von Fisman/Jakiela/Kariv (2014), in der US-Amerikaner unter anderem auf *fair-mindedness* untersucht wurden: „[F]air-minded subjects outnumber selfish ones by more than two to one.“ (ebd., S. 5); vgl. ferner auch Gaudeul (2015).

[902] Aristoteles, Nikomachische Ethik, 1131a26–1131b24; das zentrale Problem dabei ist natürlich, festzustellen, zu was die Proportionalität bestehen soll. Aristoteles schlägt die *axia*, also etwa die Würdigkeit von Personen, vor; im demokratischen Staat wäre diese in vielen Dingen als gleich anzusehen; dazu eingehend Eich (2015).

[903] Siehe im Einzelnen Jost/Kay (2007), S. 1130 ff.: „If an individual concludes that the ratio

Allen Bedenken hinsichtlich deren externer Validität zum Trotz[904] hat eine Orientierung hin auf Fairness damit durchaus eine Realisierungschance. In Experimenten lässt sich etwa zeigen, dass Teilnehmer bereit sind, Verletzungen von Fairness-Normen mit Sanktionen zu belegen, die mit Kosten für sie selbst verbunden sind[905]. Dies gilt sogar dann, wenn die Normverletzung einem Dritten gegenüber geschah[906]. Wenn die subjektiv als fairste empfundene Alternative in einer Entscheidungssituation von der subjektiv präferierten abweicht, würden Teilnehmer tendenziell eher die faire als die präferierte wählen (59 % vs. 28 %)[907]. Auch dies zeigt, dass Menschen bereit sind, für die Durchsetzung von Fairness Abstriche bei der Maximierung ihres Eigennutzens zu machen.

Dass subjektiv die Vorstellungen von Fairness differieren, kann ebenso wie beim Konzept des Gemeinwohls dadurch aufgefangen werden, dass Akteure in der jeweiligen realen Entscheidungssituation ihre Vorstellungen von Fairness konkretisieren und realisieren können. Diesen wird jedoch der begriffliche Kern, der in prozeduraler Partizipation und adäquater Verteilung von Gütern liegt, in den meisten Fällen zu eigen sein. Sozialpsychologische Studien zeigen zudem vor allem eines: Menschen möchten nicht nur in gerechten Systemen leben oder Gegenstand von fairen Verfahren sein, sondern generell fair behandelt werden[908]. Eine Orientierung auf Fairness bietet damit auch ein Stück Verbesserung der Lebensqualität der Individuen einer Gesellschaft.

Drittens konnten Cassar und Kollegen in einer jüngst veröffentlichten Feldstudie zeigen, dass Fairness und kooperatives Verhalten ganz erheblich von der institutionellen Umgebung beeinflusst werden, in der Personen interagieren[909]. Bessere institutionelle Rahmenbedingungen (Durchsetzung von Ansprüchen, Gleichheit vor dem Gesetz etc.[910]) führten zu einer größeren Bereitschaft an Kooperation unter den Spielern. Institutionen aber werden entscheidend durch rechtliche Maßstäbe geprägt; das Recht gilt nicht zuletzt seit der Neuen Institutio-

---

of inputs to outputs in a given case is disproportionate, psychological distress is theorized to ensue. […] According to equity theory, it is distressing to observe inequity in the relationships of others as well as in one's own relationships. […] The evidence has supported the basic tenets of equity theory to an impressive degree." (ebd., S. 1130)

[904] Dazu ausführlich oben, S. 146 ff.

[905] Fehr/Gächter (2002).

[906] Fehr/Fischbacher (2004); Nikiforakis/Mitchell (2014); Jordan/McAuliffe/Warneken (2014), S. 1.

[907] Messick/Sentis (1979), S. 431.

[908] Jost/Kay (2007), S. 1142 f.; Fairness umfasst dabei vor allem "respect, truthfulness, justification (i.e., the provision of timely, adequate explanations for decisions), and propriety (i.e., sensitivity, appropriateness, and the avoidance of prejudicial treatment)" (ebd., S. 1143).; eine Metastudie zu den empirischen Wertschätzungen dieser Faktoren findet sich bei Colquitt/Conlon/Wesson/Porter/Ng (2001).

[909] Cassar/d'Adda/Grosjean (2014).

[910] Cassar/d'Adda/Grosjean (2014), S. 831–835.

nenökonomik selbst als Institution. Daher erscheint es nicht nur möglich, sondern nachgerade notwendig, durch rechtliche Arrangements die Rahmenbedingungen festzuzurren, unter denen Kooperation und Fairness gedeihen können. So zeigen auch die *public good games*[911], dass der Wille zum fairen Beitrag zum Gemeinwesen keineswegs ein Selbstläufer ist, sondern nur dann voll zur Geltung kommt, wenn Akteure das Gefühl haben, dass auch andere einen Beitrag leisten (bedingte Kooperativität/Reziprozität). Auch dies legt nahe, dass man nicht einfach auf die Entwicklung von Fairness vertrauen kann, sondern Rahmenbedingungen geschaffen werden müssen, in denen sich diese Neigung optimal entfalten kann. *Fairness nudges* können hierzu einen Beitrag leisten.

Schließlich kann man, viertens, Fairness neben seiner prozeduralen Kommunizierbarkeit und seiner faktischen Relevanz für cerebrale Belohnung sowie interaktives Entscheidungsverhalten auch noch als notwendigen Begleiter von Freiheit auffassen, und dies in doppelter Weise. Es ist einerseits ein Organisationsprinzip einer freiheitlichen Gesellschaft, die zugleich gerecht sein will: Deshalb modelliert Rawls seinen Urzustand, der zu den Gerechtigkeitsprinzipien führen soll, als faire Konstellation[912]. Insofern ist Fairness konstitutiver Bestandteil einer gerechten Gesellschaftsordnung. Auch Dworkin, der Fairness und Gerechtigkeit sorgsam trennt[913], insistiert auf der Relevanz von Fairness: Zusammen mit Gerechtigkeit bildet es eines der beiden Prinzipien[914], auf die rechtliche Entscheidungen in *hard cases* immer wieder referieren, wenn die Gesellschaft eine *community of principle* sein soll[915]. Andererseits aber ist auch der Marktmechanismus auf Fairness angewiesen. Fairness fordert kooperatives Verhalten, das grundlegend ist für eine Austauschstruktur, in der zwar primär jeder sein eigenes Interesse verfolgt, aber dennoch Vertrauen in einen Mindestkooperationswillen der Transaktionspartner notwendig ist. Erst die Komplementierung durch Fairness macht daher eine auf Freiheit basierende Gesellschaft dauerhaft funktional und akzeptabel[916].

3. *Zusammenfassung*

Entgegen der Ansicht von Ronald Dworkin und mit John Rawls wird der Begriff der Fairness hier als sowohl prozeduraler als auch substantieller gelesen. In ersterer Hinsicht verbürgt er gleichen Einfluss auf den Ausgang von Verfahren. Hinsichtlich des substantiellen Diskursvorschlags für eine normative Entscheidungsmatrix interessiert aber vor die zweite Komponente. Hier erweisen sich

[911] Dazu oben, S. 115.
[912] Rawls (1999), S. 11.
[913] R. Dworkin (1986), S. 177.
[914] R. Dworkin (1978), S. 22.
[915] R. Dworkin (1986), S. 225 und S. 243.
[916] Fikentscher/Hacker/Podszun (2013), S. 77.

Aufteilungen von Gütern als fair, die in einer proportionalen Beziehung zum eingesetzten Risiko oder dem eingesetzten Aufwand stehen. Unverdiente Überschüsse verlangen nach einer egalitären Teilung. Ferner steht Fairness für eine Verfolgung kooperativer Strategien. Die Unbestimmtheit, die auch dieser Annäherung innewohnt, kann von den Entscheidern selbst in der jeweiligen Situation aufgelöst werden. Es steht jedoch aufgrund von experimentellen Studien zu erwarten, dass die verfolgten Fairnessstrategien zumindest nahe am hier angedeuteten begrifflichen Kern liegen werden.

Fairness kann aufgrund seiner auf Kooperation und Respekt ausgelegten Stoßrichtung mit Argumenten verteidigt werden, die das Kriterium der Kommunizierbarkeit erfüllen, von denen also erwartet werden kann, dass die davon Betroffenen sie grundsätzlich akzeptieren können. Eine Orientierung auf Fairness kann daher den normativen Test prozeduraler Theorie, wie er in der Auseinandersetzung mit Habermas und Rawls entwickelt wurde, bestehen. Zugleich aber ist Fairness auch grundlegend für eine gerechte, marktwirtschaftlich orientierte Gesellschaft. Es ergänzt das Konzept der Freiheit um eine auf Kooperation und Vertrauen gerichtete Dimension, die für gesellschaftlichen Zusammenhalt ebenso wichtig ist wie für marktwirtschaftliche Prozesse.

IV. Diskussion von Einwänden

Sowohl eine Orientierung auf Gemeinwohl als auch auf Fairness hin wird, schon aufgrund der substantiellen Natur dieser Prinzipien, nicht unwidersprochen bleiben. An dieser Stelle sollen daher, nachdem die Begriffe geschärft und argumentativ gestützt wurden, Einwände behandelt werden, die von der Literatur gegen die hier vorgeschlagenen Prinzipien und ihre prozedurale Untermauerung vorgebracht wurden.

1. Unbestimmtheit der Begriffe

Dass sowohl „Fairness“[917] als auch „Gemeinwohl“[918] begrifflich unbestimmt sind, wird häufig kritisch bemerkt. Dieses Argument verfängt schon in konventionellen rechtlichen Diskursen nicht, da immer die Möglichkeit der Fallgruppenbildung besteht, mit denen unbestimmte Rechtsbegriffe sukzessive konkretisiert werden können[919]. Im hiesigen Kontext wurde jedoch bereits darauf hingewiesen, dass Unbestimmtheit insofern unschädlich ist, als eine Konkretisierung von den jeweiligen Entscheidern in der Entscheidungssituation notwendig zu leisten ist, wenn sie sich auf die Anregung einlassen. Damit der Anstoß seine Wirkung nicht verfehlt, muss lediglich angenommen werden, dass sich das begriffliche Ver-

[917] Siehe etwa Kaplow/Shavell (2002), S. 45 f.
[918] Vgl. nur Anderheiden (2006), S. 5; Bozeman (2007), S. 84.
[919] Fikentscher/Hacker/Podszun (2013), S. 78.

ständnis der Entscheider von Gemeinwohl und Fairness nah genug an den oben beschriebenen Begriffskernen bewegt. Davon kann man jedoch ausgehen. Es erscheint etwa kaum plausibel, dass jemand einen Hinweis auf Fairness als Aufforderung zum Trittbrettfahren versteht. Im Übrigen wurde soeben bereits darauf hingewiesen[920], dass zumindest der Begriff der Fairness durchaus mathematisch formalisierbar ist, was bereits Aristoteles im fünften Buch der *Nikomachischen Ethik* gezeigt hat.

2. *Effizienz statt Fairness*

Zum Frontalangriff auf die Berücksichtigung von Fairness blasen die Harvardprofessoren Kaplow und Shavell in einer Abhandlung, in der sie sich dafür aussprechen, in allen Rechtsgebieten statt nach Fairness nur nach Effizienz zu streben[921]. Fairness führe dazu, dass, insofern Rechtsregeln vom Effizienzziel abweichen, zumindest einige Akteure hinsichtlich ihrer Wohlfahrt schlechter gestellt sind als unter einem Effizienzmaximierungsregime[922]. Das ist nicht zu leugnen. Allerdings führt die Verfolgung von Effizienzzielen auch dazu, dass, nicht notwendig aber doch in den strittigen Fällen, einige Akteure gegenüber einem Fairnessregime schlechter gestellt werden. Kaplow und Shavell verweisen demgegenüber auf die größere Gesamtwohlfahrt der Gesellschaft. Dies entspricht der traditionellen normativen Rechtfertigung von *Law and Economics*, die bereits oben widerlegt wurde[923]. Effizienz kann nicht alleiniger Zielpunkt der Rechtsordnung sein[924]. Daraus folgt wiederum nicht, dass Effizienz nicht in Teilbereichen der Rechtsordnung ein gewichtiger Faktor sein kann. Fairnesserwägungen jedoch, wie Kaplow und Shavell es tun, jegliche Relevanz abzusprechen, lässt sich nicht stichhaltig begründen. Sie scheitert an der mangelnden Akzeptierbarkeit der normativen Letztbegründung reiner Effizienzverfolgung[925].

Zweitens werden von Kaplow und Shavell die oben angesprochenen Studien nicht hinreichend berücksichtigt, die zeigen, dass die Erfahrung von Fairness selbst, und unabhängig von monetären Gewinnen, Belohnungsregionen des Gehirns aktiviert[926]. Fairness selbst erhöht also das Wohlbefinden. Dies ist aber

[920] Siehe oben, S. 378.

[921] Kaplow/Shavell (2002), besonders S. 52 ff.

[922] Kaplow/Shavell (2002), S. 52–58. In symmetrischen Situationen, in denen jeder Aktor mit gleicher Wahrscheinlichkeit jede Rolle einnehmen kann (etwa: Unfallopfer oder Schädiger), seien gar alle Individuen durch eine Verfolgung von Fairnessnormen schlechter gestellt, da die Reduktion der Gesamtwohlfahrt auf alle gleichmäßig verteilt wird.

[923] Siehe oben, S. 315 ff.

[924] Siehe zu einer diesbezüglichen Kritik des Ansatzes von Kaplow und Shavell auch Fikentscher/Hacker/Podszun (2013), S. 79 f.

[925] Siehe auch die umfassende Kritik der Position von Kaplow und Shavell bei Markovits (2005).

[926] Singer/Kiebel/Winston/Dolan/Frith (2004).

entscheidend, wenn es Kaplow und Shavell darauf ankommt, Menschen besser zu stellen (*make people better off*). Berücksichtigt man diese „Wohlfahrtsgewinne“ durch Fairness, muss eine Effizienzregel, die auf Fairness verzichtet, keinesfalls notwendig zu einer höheren Gesamtwohlfahrt der Gesellschaft führen.

Hinzu kommt drittens, dass eine normative Entscheidungsmatrix Ziele wie Fairness nicht fix vorgibt, sondern auf inhaltlicher Ebene Autonomie gewährleistet, so dass ein individuelles Abweichen von der Anregung zur Berücksichtigung von Fairness stets möglich ist. Auch wenn die prozessuale Intervention, wie dargestellt, nicht von einer normativen Rechtfertigung entbindet (§ 6), so können Kaplow, Shavell und alle diejenigen, die dies vorziehen, in ihrem Entscheidungsverhalten reinen Effizienzgesichtspunkten nachgehen. Fairness bleibt damit, zumal für verhaltensökonomisch inspirierte Regulierung, ein legitimes Ziel.

C. Die normative Entscheidungsmatrix

I. Die Konsequenzen prozeduraler Theorie für eine normative Entscheidungsmatrix

Was bedeuten diese Erwägungen für die Erstellung einer normativen Entscheidungsmatrix? Ein Vorschlag, der die Förderung von Fairness oder Gemeinwohl beinhaltet, hat gute Chancen, den prozeduralen Test von Rawls und Habermas zu bestehen. Er würde Gesetzgebung implizieren, die mit Warnungen, Hinweisen, Informationskampagnen und anderen Mitteln öffentlicher Einflussnahme versucht, Menschen zu motivieren bei ihren täglichen Entscheidungen Fairness oder Gemeinwohl stärker zu berücksichtigen. Die Techniken von *debiasing*, also kognitive Interventionen etwa durch Information, würden so genutzt, aber in einem anderen normativen Rahmen als dem, der bisher in *behavioral law and economics* überwiegend Anwendung findet[927]. Verpflichtende Eco-Sticker auf Autos, die deren Schadstoffbilanz anzeigen und Bewusstsein für klimafreundliches Handeln wecken, sind ein Beispiel, einfache Hinweise im Supermarkt, etwa durch gut sichtbare Schilder oder Sticker, an Fairness im Handel zu denken, ein weiteres; insbesondere im Onlinehandel lassen sich derartige Hinweise simpel in die Navigation einer Website einbeziehen[928]. Solche Anstöße kann man als *fairness nudges* bezeichnen.

Gleichzeitig ist klar, dass die Orientierung auf Fairness oder Gemeinwohl hin nur einen von vielen möglichen und normativ vertretbaren Entscheidungsfaktoren abbildet. Je nach betroffenem Rechtsbereich sind hier spezifische Überlegungen dazu anzustellen, welche Faktoren gestärkt werden sollen. In Bereichen, die ökonomisch für die Beteiligten besonders bedeutsam sind, kann dabei *debiasing*

[927] Eine Ausnahme stellen, wie gesehen, *green nudges* dar, siehe oben, S. 375.

[928] Zu weiteren Beispielen im Einzelnen unten, S. 830 ff. und S. 900 ff.

im klassischen Sinne, das auf eine Erhöhung der individuellen Nützlichkeit ausgerichtet ist, durchaus zum Tragen kommen; ferner wurde bereits bei der Diskussion von juristischer (Kaldor-Hicks-)Effizienz angesprochen, dass auch diese ein legitimes Ziel sein kann.

Die Matrix muss also bereichsspezifisch sein. Dabei sind verschiedene Faktoren zu berücksichtigen; als die drei wichtigsten können dabei gelten: die finanzielle Relevanz der Transaktionen, die auf einem Markt typischerweise getätigt werden; die Relevanz von Fragen der Verteilungsgerechtigkeit; und die Größe von externen Effekten der jeweiligen Transaktionen. Generell gilt dabei: Je größer die finanzielle Exposition oder das existentielle Risiko einer Partei bei einer bestimmten Transaktion ist, desto eher sollten Effizienzgesichtspunkte wie die Maximierung des Erwartungsnutzens in den Vordergrund rücken. Dabei ist sowohl die Höhe des Risikos wie auch der eingesetzten Summe für die finanzielle Exposition zu berücksichtigen. Bereiche wie das Investmentrecht, das Bank- und Kreditrecht oder auch das Grundstücksrecht zählen grundsätzlich zu den Gebieten, die hier in Frage kommen. Aber auch dort kann parallel sozial verantwortliches Investment oder sogenanntes *impact investment* angeregt werden[929]. Existentielles Risiko besteht vor allem im Bereich der Gesundheitsvorsorge. Auch wenn Effizienz nicht alleiniges Ziel der Rechtsordnung sein kann, so legitimiert sich der Rekurs auf eine Steigerung des Individualnutzens in diesen Fällen durch einen Schutzgedanken. Das finanzielle Risiko oder die existentielle Bedrohung ist so groß, dass das Individuum vor Verlusten infolge von Fehleinschätzungen durch beschränkte Rationalität bewahrt werden soll.

Ferner lassen sich Rechtsgebiete unterscheiden, die Märkte regeln, an denen Akteure mehr oder aber weniger freiwillig teilnehmen. Zu ersteren zählen wiederum Kapitalmärkte, zu letzteren Verbrauchermärkte. Wie oben ausgeführt[930], sollten Fragen der Verteilungsgerechtigkeit, und damit etwa Fairness, in Märkten, denen sich die Teilnehmer nicht entziehen können, stärkere Relevanz haben, was wiederum eine geringere Relevanz des (gegenüber Verteilungsfragen blinden) Effizienzkriteriums impliziert. Auch dies spricht also dafür, im Bereich des Kapitalmarktrechts Effizienz einen größeren Stellenwert einzuräumen als etwa im Verbraucherrecht, wo stärker auf Fairness geachtet werden sollte.

Zugleich ist dabei die Dimension von externen Effekten im Blick zu behalten. Im Investmentrecht sind diese besonders hoch, da über Investmententscheidungen am Kapitalmarkt die zentralen Allokationsentscheidungen des Wirtschaftsprozesses in einer (kapitalmarktorientierten) Marktwirtschaft getroffen werden. Die individuellen Anlageentscheidungen bestimmen daher nicht nur über Wohl und Wehe des eigenen Vermögens des Anlegers, sondern zugleich auch immer

---

[929] Dazu im Einzelnen unten, S. 830 ff.

[930] Siehe oben, S. 331.

über diejenigen Geschäftsmodelle, die besonders erfolgreich sind. Dies hat langfristig bedeutende Lenkungswirkungen. Diese sind bei der Aufnahme individueller Kredite deutlich geringer ausgeprägt, wenngleich auch hier systemische Risiken eine Rolle spielen können[931]. Daher rechtfertigt sich bei Investmententscheidungen eine relativ stärkere Berücksichtigung von Belangen der Fairness und des Gemeinwohls als etwa im allgemeinen Kreditrecht (siehe *Tabelle 2* sogleich).

In anderen Bereichen jedoch, die mit geringerem finanziellen und existentiellen Risiko für die Beteiligten einhergehen, oder bei denen Verteilungsfragen eine besonders bedeutende Rolle spielen, sollte nach dem hiesigen Vorschlag eine Orientierung hin auf Fairness oder Gemeinwohl im Vordergrund stehen. Ein Beispiel wäre etwa das Kauf-, Werk- oder Dienstleistungsrecht, sofern es sich bei der Gegenleistung um kleinere und mittlere Beträge wie bei Geschäften des täglichen Lebens handelt. Dies fügt sich nahtlos ein in die empirische Erkenntnis, dass Fairnessbelange (z. B. im Ultimatum-Spiel) besonders bei geringen Beträgen Berücksichtigung finden, bei höheren nur noch in geringerem Maße[932]. Auch wenn freilich aus dem Sein nicht auf das Sollen geschlossen werden kann[933], so zeigen diese Studien, dass das Potential einer Verwirklichung von Fairness im Bereich von kleinen und mittleren Beträgen besonders groß ist. Aber auch bei größeren Beträgen kann eine solche, auf Fairness und Gemeinwohl abzielende Strategie durchaus parallel *neben* klassisches *debiasing* treten. Diese unterschiedliche Relevanz von Fairness und Gemeinwohlbelangen in verschiedenen Rechtsbereichen wird etwa bei der Frequenz, mit der *fairness nudges* in Transaktionen eingebettet werden, eine Rolle spielen[934].

Eine normative Entscheidungsmatrix kann daher nach dem bisher Gesagten wie folgt erstellt werden; dabei geben sind in der ersten Spalte die Rechtsbereiche und in der ersten Zeile die normativen Ziele eingetragen. Das jeweilige Feld gibt an, wie stark ein Ziel im zugehörigen Rechtsbereich durch verhaltensökonomische inspirierte Regulierung gefördert werden sollte. Diese Vorschläge können dann in einzelnen Regulierungsvorhaben jeweils umgesetzt werden (siehe etwa den dritten und vierten Teil der Arbeit).

---

[931] Siehe zu systemischem Risiko unten, S. 686.

[932] Cameron (1999); Andersen/Ertaç/Gneezy/Hoffman/List (2011); siehe dazu im Einzelnen oben, S. 624.

[933] Hume (1739–40/2007), Book 3, Part I, § 1; Kant, Grundlegung der Metaphysik der Sitten, IV, 389; ders., Metaphysik der Sitten, VI, 215; Frankena (1939).

[934] Siehe unten, S. 833 und S. 901.

	Individualnutzen	*Gemeinwohl*	*Fairness*
Investmentrecht	Mittel – Hoch	Mittel	Mittel
Kreditrecht	Hoch	Niedrig	Niedrig
Kaufrecht	Niedrig	Hoch	Hoch
Werkrecht	Niedrig	Hoch	Hoch
Dienstleistungsrecht	Niedrig	Hoch	Hoch
Krankenversicherungsrecht	Hoch	Mittel	Mittel
...	…	…	…

Tabelle 2.

II. Beispiele

Ein Beispiel für das Ineinandergreifen von *debiasing* und *probiasing* ist der Kauf von Flugtickets[935]. Dabei kann es durchaus um erhebliche Beträge gehen. Zur Veranschaulichung lassen sich folgende Interventionen imaginieren: Einerseits kann zum Beispiel *debiasing* betrieben werden hinsichtlich der Notwendigkeit einer Reiserücktrittsversicherung. Dadurch könnte die fehlerhafte Einschätzung der Wahrscheinlichkeit, dass es zu einem Nichtantritt der Reise kommt, korrigiert werden. Andererseits kann *probiasing* auf die ökologische Belastung durch Flugverkehr aufmerksam machen und so einen Beitrag zu klimafreundlichem Reisen leisten. Dies kann etwa durch ein suggestives Bild oder eine Graphik geschehen, verbunden mit einem Hinweis wie: „Klimaschutz geht uns alle an. Auch beim Reisen." Die Effektivität derartiger Hinweise ist jeweils empirisch zu testen; hier geht es zunächst nur um die Begründung, dass derartige Interventionen normativ wünschenswert sind.

Ein weiterer Fall für die Anwendung von *probiasing* sind Geschäfte des täglichen Lebens, etwa im Supermarkt. Hier könnten Schilder zwischen den Regalen oder Hinweise auf Verpackungen Botschaften wie „Fair einkaufen. Besser für alle." oder „Heute schon an Fairness gedacht?" beinhalten, um die Kunden unmittelbar bei der Kaufentscheidung darauf aufmerksam zu machen, Fairnesserwägungen z.B. hinsichtlich der Handels- und Produktionsbedingungen der Produkte stärker zu berücksichtigen. Zugleich kann bei Produkten, bei denen

[935] Weitere Beispiele finden sich unten auf S. 643 f.

eine hohe Wahrscheinlichkeit der Unterschätzung von Produktrisiken besteht, *debiasing* betrieben werden. Diese Beispiele werden im vierten Teil der Arbeit für die dort beleuchteten Kontexte (Wertpapierdienstleistungen; E-Commerce) im Einzelnen analysiert.

III. Verfassungskonformität

Eine plurale normative Matrix passt schließlich auch zu einer offenen, pluralistischen Gesellschaft und damit dem Leitbild von Grundgesetz und verfassungsrichterlicher Interpretation mit dem Ziel der praktischen Konkordanz zwischen verschiedenen normativen Zielen[936], ohne dass ein einziges Ziel bestimmend oder vorrangig wäre[937]. Dies folgt nicht zuletzt auch aus den verfassungsimmanenten Schranken der Grundrechte, die anzeigen, dass selbst jene grundrechtlich abgesicherten Rechtspositionen, die nicht ausdrücklich unter einen Gesetzesvorbehalt gestellt wurden (z.B. Art. 5 Abs. 3 oder 4 Abs. 3 GG), mit anderen grundrechtlich verbürgten Interessen im Konfliktfall abzuwägen sind[938]. Diese plurale Ausrichtung[939] verwehrt den Rekurs auf eine eindimensionale Verkürzung der Zielsetzung von Recht, sei es auf Effizienz oder ein anderes Prinzip.

IV. Verfahrensmäßige Umsetzung

Wie kann die normative Entscheidungsmatrix nun verfahrensmäßig in der Realität umgesetzt werden? Letztlich können sich diese Vorschläge nur in einem realen Diskurs bewähren, der in einen demokratischen Gesetzgebungsprozess einmündet. Dabei können auch andere als die hier vorgeschlagenen normativen Zielsetzungen gewählt werden. Keineswegs soll das Ergebnis einer diesbezüglichen Debatte durch die hier formulierten Diskursvorschläge vorweggenommen werden. Nichtsdestoweniger müssen sich die Ergebnisse aber nach hiesiger Auffassung am Kriterium der Kommunizierbarkeit messen lassen.

Hier ist nicht der Ort, um die Vorzüge und Nachteile verschiedener Formen von demokratischen Prozesse im Einzelnen darzulegen[940]. Grundsätzlich können demokratische Prozesse jedoch die hier zugrunde gelegten prozeduralen Kriterien der Gerechtigkeit und Legitimität in besonders effektiver Weise einlösen. Das demokratische Verfahren liegt nach dem Verständnis der Diskurstheorie des Rechts eingebettet in Debatten und Diskussionszirkel der organisierten Öffent-

---

[936] Dazu umfassend Schladebach (2014).

[937] Vgl. auch Grundmann (1997), S. 414 ff.

[938] Herdegen, in: Maunz/Dürig, Grundgesetz-Kommentar, Stand 44. Lfg. 2/2005, Art. 1 Rn. 43.

[939] Zum Konnex von Pluralismus und Demokratie auch Klein, in: Maunz/Dürig, Grundgesetz-Kommentar, Stand 60. Lfg. 10/2010, Art. 38 Rn. 31; monographisch Hirst (1997).

[940] Siehe dazu etwa Benhabib (1996a); Joas (2000); Lijphart (2007); Butler (2012).

lichkeit und der Zivilgesellschaft[941]. Es legitimiert Gesetze, weil und soweit es als ein „problemlösender Prozess“ verstanden wird[942], in dem das Diskursprinzip auf institutionellem Wege in Gang gesetzt wird[943]. Die Notwendigkeit, Mehrheiten zu organisieren und zu erhalten, fördert die Beachtung des Prinzips der Kommunizierbarkeit. Es verbürgt eine weitgehende Möglichkeit der Bürger, im politischen Prozess aktiv zu werden und ihn über diesen Zugang, vermittelt durch Zwischeninstanzen von Verbänden und Gruppierungen, zu beeinflussen[944]. Damit steht es für gleiche Teilhabe an politischen und diskursiven Prozessen. Dass all diese Mechanismen problembeladen sind und nur Annäherungen an die Prinzipien gleicher Teilhabe und von Kommunizierbarkeit darstellen, kann ebenso wenig in Abrede gestellt werden wie der Umstand, dass sie innerhalb der verfügbaren Alternativen diese Prinzipien wohl am effektivsten umsetzen.

Letztlich entscheiden daher demokratisch verabschiedete Gesetze über die Entscheidungsmatrix, was, sofern die Diskursbedingungen hinreichend fair sind[945], gleichzeitig die Vermutung der Legitimität der normativen Zielsetzungen in sich trägt und prozedural verbürgt[946]. Es müsste also im Anschluss an eine möglichst breite Debatte gesetzlich ein normativer Referenzrahmen festgelegt werden, auf den dann mittels geeigneter, verhaltensökonomisch inspirierter Techniken hingewirkt werden soll. Bei aller Bedingtheit dieser Lösung[947] zeigt sie doch immerhin Wege auf, wie eine normative Entscheidungsmatrix nicht nur als Utopie oder kategorischer Imperativ, sondern als konkretes juristisches Projekt Gestalt annehmen kann. Das wiederum entspricht nicht nur dem Habermas’schen Ansinnen[948], sondern sollte Ziel jeglicher juristisch orientierten normativeren Reflexion sein.

---

[941] Habermas (1992), S. 372–374; dazu J. Cohen (1999), S. 399 f.; Rehg/Bohman (1996), S. 85; Günther (2006), S. 201 f.; Finlayson (2005), S. 108 f.; Reese-Schäfer (2001), S. 109 ff.

[942] Habermas (1992), S. 209 f.

[943] Habermas (1992), S. 162.

[944] Vgl. Habermas (1992), S. 161 und S. 209 f.

[945] Dazu Habermas (1992), S. 221 f.: fairer Interessenausgleich, ethische Selbstverständigung und moralische Begründung von Regelungen zählen dazu. Ferner zu nennen ist die Möglichkeit der Entfaltung kommunikativer Macht des Einzelnen in den politischen Prozess hinein.

[946] Habermas (1992), S. 161.

[947] Diese zeigt sich etwa in der ungleichen Verteilung von (Meinungs-)Macht, die auch in der Zivilgesellschaft die Möglichkeit eines zwangsfreien Diskurses immer wieder trübt (Habermas, 1992/1998, S. 374), ferner in den weiteren realen Abweichungen vom idealen Diskurs, etwa auf der Ebene der Aufrichtigkeit und der Gleichheit des Zugangs, und schließlich in der bedingten Beachtung des Kriteriums der Kommunizierbarkeit im realen politischen Prozess.

[948] Vgl. dazu auch Benhabib (1986), S. 225.

V. Die Normativierung des Diskurses: implizite und explizite Normativität

Eine abschließende Facette des normativen Potentials von *behavioral law and economics* soll nicht unerwähnt bleiben. *Debiasing* liegen implizite Strukturen von Normativität zugrunde, auch wenn dies nicht auf den ersten Blick ersichtlich ist. Ziel einer rechtlichen Analyse ist es daher auch, diese implizite Normativität aufzudecken und in explizite Normativität zu transformieren, damit darüber ein Diskurs entstehen kann.

Die Habermas'sche Analyse des Rechtsstaats hat gezeigt, dass ein gesunder Diskurs über rechtliche Praktiken essentiell ist für die Stabilisierung und Legitimität demokratischer Strukturen[949]. Zu den Bedingungen der Möglichkeit von Diskursen gehört es jedoch, dass Themen von Relevanz aufbereitet und zur Wahrnehmung der Öffentlichkeit gebracht werden. Hier liegt auch eine Aufgabe für die Rechtswissenschaft. Sie kann die hinter Rechtssetzungsprogrammen liegende Zielrichtung bestimmen, in einen Kontext setzen und so der interessierten Öffentlichkeit präsentieren. Die vorangegangene Analyse versteht sich als Teil dieser Aufgabe. *Debiasing* etwa kann als normative Fortführung der *Expected Utility Theory* mit anderen Mitteln gedeutet werden. Dies macht die Zielsetzungen selbst, und nicht nur die jeweiligen Einzelvorschläge zu *debiasing* in dieser oder jener Situation, einem kritischen Diskurs zugänglich. Letztlich kann darin die Stoßrichtung von klassischem *debiasing* bestätigt oder abgelehnt werden. Der hiesige Beitrag geht einen mittleren Weg, indem er bei bedeutenderem finanziellen Engagement einen Platz für *debiasing* verteidigt. Nur durch einen expliziten Diskurs über die normative Entscheidungsmatrix von *behavioral law and economics* kann jedoch die Legitimität dieser neuen Techniken langfristig auf eine stabile Basis gestellt werden.

D. Zusammenfassung zu Teil 2

Der Mensch unterliegt bei seinen Entscheidungen einer Vielzahl von sowohl kognitiven als auch voluntativen Beschränkungen. Eine rechtliche Reaktion darauf können Maßnahmen des *nudging* oder *debiasing* sein, die Wahlfreiheit mit einer Lenkung von Entscheidungsverhalten in eine bestimmte Richtung koppeln. Dies macht ihren Reiz, aber auch ihre Brisanz aus.

Allerdings stellen sich dabei Probleme mit dem Konzept der Autonomie. Diese können zwar zunächst durch die Wahrung von Wahlfreiheit auf der Ebene des *Inhalts* der Entscheidung gemindert werden. Jedoch bleibt der Konflikt mit Autonomie auf der Ebene des Entscheidungs*prozesses* dabei ungelöst. Kognitive Interventionen stellen, sofern sie für den Adressaten verdeckt erfolgen, Eingriffe in die Unabhängigkeit des Prozesses der Entscheidungsfindung dar. Direktes, dem

---

949 Habermas (1992).

Adressaten unmittelbar bewusstes *debiasing* zum Beispiel birgt hingegen den Vorteil der Offenlegung der Lenkungswirkung und wirkt so potentiellen staatlichen Manipulationsstrukturen entgegen. Residualkonflikte können im Autonomiebereich aber nur durch Rückgriff auf normative Erwägungen überwunden werden, indem man ein bestimmtes, durchaus dynamisches und bereichsspezifisches, Idealbild menschlichen Entscheidungsverhaltens normativ legitimiert.

Dies macht die notwendige Normativität von verhaltensökonomisch informierter Regulierung aus. Entscheidend wäre es dabei, implizite Normativität in explizite Normativität zu transformieren, um einen offenen Diskurs über Entscheidungsziele zu initiieren. Ein lohnender Weg ist die Erstellung einer normativen Entscheidungsmatrix, also einer Aufstellung, die angibt, welche normativen Ziele in welchen Situationen *debiasing* und libertär paternalistischen Techniken zugewiesen werden sollen. Bei der Suche nach einer solchen Entscheidungsmatrix kann normative philosophische Theorie helfen, Begründungen für normative Zielvorstellungen zu entwickeln. Dabei ist zwischen substantiellen Theorien, die bestimmte normative Ziele als gesellschaftlich wünschenswert ausweisen, und prozeduralen Theorien, die lediglich ein Entscheidungsverfahren zur Bestimmung solcher Ziele angeben, zu unterscheiden.

Innerhalb der substantiellen Theorien ist die Ausrichtung auf Effizienz ein erster und naheliegender Ansatz. Er offenbart jedoch innere und äußere Widersprüche, die ihn als alleinigen Entscheidungsmaßstab gesellschaftlichen oder individuellen Handelns delegitimieren. Generell ist der Rekurs auf substantielle Theorie im Zeitalter der Postmoderne problematisch geworden. Eine übergreifend akzeptable normative Theorie gibt es nicht mehr. Daher erscheint es ratsam, auf prozedurale Theorien zurückzugreifen. Diese haben den Vorteil, das Faktum des Wertpluralismus in modernen westlichen Gesellschaften konstruktiv bewältigen zu können. Die beiden bedeutendsten gegenwärtigen Theorien prozeduraler Gerechtigkeit bzw. Legitimität stammen von John Rawls, der an sozialvertragliche Traditionen anknüpft, sowie von Jürgen Habermas, der diskursethisch operiert. Beiden eignet jedoch ein Prinzip reziproker Argumentation, das man als „Kommunizierbarkeit" bezeichnen könnte: Für eine Norm müssen Gründe vorgebracht werden, von denen erwartet werden kann, dass sie von allen Betroffenen akzeptiert werden. Das Faktum des Pluralismus impliziert jedoch, dass eine einhellige Akzeptanz ein regulatives Ideal bleiben muss. Realiter muss die Möglichkeit einer Akzeptanz der jeweiligen Gründe durch eine möglichst große Anzahl von Betroffenen, mindestens aber eine Mehrheit, ausreichen.

Gerade prozedurale Theorien sind nicht auf ein bestimmtes, substantielles moralisches oder ethisches Ziel festgelegt. Diese Offenheit offenbart zugleich, dass auch verhaltensökonomisch inspirierter Regulierung ein bisher im Privatrecht nicht ausgeschöpftes normatives Potential innewohnt. Bei gleichzeitiger Wahrung von Wahlfreiheit können durch die Anwendung der *nudging*- und *debias*-

ing-Techniken neben oder anstelle von Effizienz weitere gesellschaftliche Ziele verfolgt werden. Der hiesige Diskursvorschlag besteht darin, gemeinwohlorientiertes oder faires Entscheidungsverhalten zu stimulieren (*probiasing*; *fairness nudges*). Sowohl eine stärkere Orientierung an Gemeinwohl oder auch an Fairness sind durch prozedurale Theorien gut zu legitimieren. Die dadurch angeregte Transzendierung des Individualnutzens kann am Ende allen zugutekommen, gesellschaftliche Kooperation und Kohäsion fördern und dadurch das Kriterium der Kommunizierbarkeit erfüllen. Letztlich wird es für konkrete Normen darauf ankommen, die jeweiligen Zielsetzungen bereichsspezifisch zu bestimmen. In Rechtsbereichen, die durch eine erhebliche finanzielle Exposition oder existentielles Risiko einer Partei geprägt sind, sollte *debiasing* legitimerweise zur Erhöhung des Individualnutzens dieser Partei eingesetzt werden. Beispiele sind das Investment- und Kreditrecht. In anderen Bereichen jedoch sollten die Orientierung auf Gemeinwohl oder Fairness im Vordergrund stehen. Das wäre etwa beim Kauf-, Werk- oder Dienstleistungsrecht der Fall, jedenfalls bei entsprechend geringer oder mittlerer Höhe der Gegenleistung.

Diese Erwägungen offenbaren die normative Komplexität des Umgangs mit kognitiven Strategien. Gerade weil diese als Regulierungsinstrument verstärkt eingesetzt werden und weil die Grenze des technisch Machbaren durch neue wissenschaftliche Erkenntnisse ständig verschoben wird, ist eine Reflexion der Ausrichtung kognitiver Interventionen dringend notwendig. Das vorangegangene Kapitel dieser Arbeit möchte dazu einen Beitrag leisten in der Hoffnung, einen expliziten Diskurs über die notwendige Normativität und das normative Potential von *debiasing*- und libertär paternalistischen Techniken anzuregen. Denn wenn beim Umgang damit die Weichen richtig gestellt werden, kann die Gefahr einer illiberalen Dystopie vermieden und gleichzeitig einer Gemeinwohlutopie ein Stück weit Realitätsgehalt verschafft werden.

Dritter Teil

Verhaltensökonomik und Informationsmodell – Die Suche nach Alternativen

Im ersten Teil der Arbeit wurde beschrieben, inwiefern beschränkte Rationalität trotz aller Unsicherheit über ihr Vorliegen im Einzelfall für die rechtliche Analyse relevant ist. Der zweite Teil stellte die notwendige Normativität von verhaltensökonomisch inspirierter Regulierung dar, zeigte aber auch, welches normative Potential ihr innewohnt. Daraus ergeben sich prinzipiell Herausforderungen für eine Reihe von Rechtsbereichen[1]. Besonders revisionsbedürftig erscheinen jedoch Regulierungsmodelle, die auf der (nahezu) vollständigen Rationalität der Informationsverarbeitung basieren. Das zentrale Beispiel, in dem dieses Paradigma umgesetzt wurde, ist das Informationsmodell, das den Schutz einzelner Parteien und die Behebung von Marktversagen durch Verfügbarmachung von Information gewährleisten soll. Diesen Ansatz vordergründig zu kritisieren, indem auf die Diskrepanz seiner Annahmen mit verhaltensökonomischen Erkenntnissen hingewiesen wird, ist mittlerweile bereits Routineübung innerhalb der Rechtswissenschaft[2]. Ruhte die Kritik früher vielfach auf einer marxistisch inspirierten Ablehnung der Konsumentensouveränität wegen der Einbindung der Marktteilnehmer in gesellschaftliche Zwangsprozesse auf[3], so speist sie sich heute zumeist aus dem verhaltensökonomischen Angriff auf den *homo oeconomicus*[4]. Was fehlt, und eine ungleich schwierigere Aufgabe darstellt, ist jedoch die

[1] Vgl. Hanson/Kysar (1999a), S. 634 f.: „Ultimately, any legal concept that relies in some sense on a notion of reasonableness or that is premised on the existence of a reasonable or rational decisionmaker will need to be reassessed in light of the mounting evidence that a human is “a reasoning rather than a reasonable animal.“”; ferner Hacker (2015).

[2] Siehe etwa Bechtold (2010), S. 48 ff.; Martinek (2000); Ben-Shahar/Schneider (2014); treffend ebd., S. 3: „Mandated disclosure may be the most common and least successful regulatory technique in American law.”; ferner Ben-Shahar/Schneider (2011); Bar-Gill/Ben-Shahar (2013), S. 117 ff.; Kind (1998); Köndgen (2011); Latin (1994), S. 1295; Koller (2006), S. 824 f.; Merkt (2006), S. 40; Schön (2007), S. 1207 f.; Grundmann (1996), S. 132; Hadfield/Howse/Trebilcock (1998), S. 144 f.; Rachlinski (2003), S. 1776 f.; Grigoleit (2011), S. 247–250; Barr/Mullainathan/Shafir (2008); Pildes/Sunstein (1995), S. 107–112; Sunstein (2006), S. 260 f.; Willis (2006); Kenning/Reisch (2013); Sibony/Helleringer (2015); Helleringer (2015); Ripken (2006); Bainbridge (2000).

[3] Siehe etwa Reich (1974), besonders S. 190; Reifner (1979), besonders S. 407–412; dazu auch Drexl (1998), S. 15 und S. 31 ff.; Simitis (1976), S. 107–116.

[4] Siehe die Nachweise in Fn. 2.

systematische Ausarbeitung eines Alternativsystems zum Informationsmodell, insbesondere unter Berücksichtigung der im ersten und zweiten Teil der Arbeit verhandelten Schwierigkeiten und Potentiale von verhaltensökonomischer Analyse[5]. Dies soll der folgende Teil der Arbeit für das Informationsmodell im Vertragsrecht leisten[6].

Die Lehren aus den beiden ersten Teilen für diesen dritten Teil lassen sich als zwei Pluralismen darstellen: hinsichtlich Rationalität und normativen Zielen. Dies stellt jeweils eine signifikante Neuerung gegenüber dem bisherigen Diskurs in der verhaltensökonomischen Analyse des Rechts dar. Das plurale Modell der Rationalität der Regulierungsadressaten (Verbraucher; Anleger; etc.) ist für die Bewertung der Konsequenzen von rechtlichen Reformvorschlägen, die der dritte Teil erarbeitet, zentral. Hier muss jeweils sichergestellt werden, dass die Interessen einer signifikanten Gruppe an beschränkt rationalen Individuen mit denen von stärker rationalen Individuen abgewogen werden; hinzu kommen Interessen von weiteren Akteuren, etwa diejenigen von Unternehmen; schließlich weitere Gesichtspunkte, etwa der Effekt auf die Marktstruktur, und mögliche Reaktionsmaßnahmen der beteiligten Akteure auf neue Regeln[7]. Auch Vorschläge aus verhaltensökonomischer Perspektive können daher nicht lediglich auf beschränkt rationale Akteure maßgeschneidert werden, wie dies in der verhaltensökonomischen Analyse des Rechts bislang häufig der Fall war; andererseits verbietet es sich auch, wie etwa Alan Schwartz es vorschlägt[8], einfach zum rationaltheoretischen Modell zurückzukehren. Ein erster Fixpunkt ist vielmehr das im Grundsatz stets plurale Modell der Rationalität der Regulierungsadressaten, das die Präsenz beschränkt aber auch stark rationaler Akteure unterstellt.

Auch normative Pluralität, die sich in den verschiedenen Zielen der normativen Entscheidungsmatrix des zweiten Teils zeigte[9], prägt den dritten Teil der Arbeit. So müssen, je nach Rechtsgebiet, mehrere normative Ziele verfolgt werden, von individueller Nutzenmaximierung bis hin zu Gemeinwohlorientierung. Bislang ist die verhaltensökonomische Analyse, in der Prägung durch Sunstein und Thaler, besonders der individuellen Nutzenmaximierung (*welfare maximization*)

---

[5] Ben-Shahar/Schneider (2014) beschränkten sich in ihrer Monographie etwa auf die Darstellung der *failure of mandated disclosure*, erarbeiten aber praktisch kaum Alternativen dazu: ebd., S. 184 ff.

[6] Die Auswirkungen von Verhaltensökonomik auf das kapitalmarktrechtliche Informationsmodell, also Bilanzierungsregeln, Ad-hoc-Publizität, Prospekthaftung und ähnliches, ist mithin nicht Gegenstand der Arbeit. Dies würde nicht nur den Rahmen der Abhandlung sprengen, sondern dazu liegen auch bereits schon einige Werke vor: siehe etwa Klöhn (2006) zu Spekulation am Kapitalmarkt; Bechtold (2010), S. 128–263 zum Übernahmerecht; Stahl (2013) zu den Informationspflichten des WpHG.

[7] Siehe eindringlich für die Berücksichtigung letzterer Spiegler (2015).

[8] Schwartz (2015), S. 1403 ff.

[9] Siehe oben, S. 384 ff.

verhaftet. Diese wird in einigen Instrumenten des dritten Teils ebenfalls Ziel von rechtlichen Interventionen sein, etwa beim *debiasing*. Neu ist im Rahmen dieser Arbeit jedoch die prominente Ausrichtung auf Fairness und Gemeinwohl mittels *probiasing*, auch mit den Mitteln verhaltensbasierter Regulierung (z. B. *fairness nudges*).

Dafür soll zunächst das Informationsmodell als Regulierungsinstrument allgemein eingeführt und untersucht werden (dazu unter § 9), bevor die normativen Ziele und rechtlichen Instrumente eines Alternativsystems etabliert werden (§ 10). Diese Instrumente, wie kognitiv optimierte Information, *debiasing*, Widerrufsrechte, vertragliche Sanktionen und Verbotsvorschriften werden im Hauptteil des dritten Teils dann systematisch unter Berücksichtigung der genannten Lehren der ersten beiden Teile untersucht (§ 11). Es wird sich zeigen, dass mit Hilfe von neuen und klassischen privatrechtlichen Instrumenten ein nach der Intensität der Einschränkung der Privatautonomie abgestuftes System entwickelt werden kann, das in deutlich geringerem Umfang als das traditionelle Informationsmodell auf vollständige Rationalität des Informationsadressaten vertraut und gleichzeitig das normative Potential verhaltensökonomischer Analyse umzusetzen verspricht.

§ 9 Das Informationsmodell

Das Informationsmodell ist der im Privatrecht sowohl in der EU[10] als auch in den USA[11] am weitesten verbreitete Regulierungsansatz überhaupt. Kerngedanke ist, unter größtmöglichem Absehen von einer inhaltlichen Regelung des betroffenen Sachverhalts die informationelle Disparität zwischen verschiedenen Marktakteuren durch (zumeist) zwingende Verfügbarmachung von Information zu beseitigen[12]. So sollen zugleich die informationell schlechter gestellte Partei[13] und der Marktmechanismus selbst gestützt werden[14]. Zu einem richtigerweise funktional verstandenen Informationsmodell gehören daher nicht nur die Regeln, die eine Offenlegung von Informationen statuieren[15], sondern auch flankierende Haf-

[10] Bar-Gill/Ben-Shahar (2013), S. 116.

[11] Ben-Shahar/Schneider (2014), S. 3.

[12] Bechtold (2010), S. 18 f.; Merkt (2006), S. 24; Schön (2007), S. 1193 f.

[13] Zum Schutz der Marktgegenseite EuGH, Urteil vom 10. Februar 1979, Cassis de Dijon, 120/78, Slg. 1979, 649, Rn. 13: Schutz des Käufers von Likör; Bechtold (2010), S. 18.

[14] Zum Erhalt des Marktmechanismus: Grundmann (2000), S. 66; Drexl (1998), S. 27 f.; Beales/Craswell/Salop (1981), S. 513; zur Doppelwirkung von Information siehe etwa das Statement der FTC: „It is a basic tenet of our economic system that information in the hands of consumers facilitates rational purchase decisions; and, moreover, is an absolute necessity for efficient functioning of the economy." (FTC, 1976, S. 60.805); ferner Schön (2007), S. 1200.

[15] So die enge Definition, die etwa Ben-Shahar/Schneider (2011), S. 651 f. zugrunde legen.

tungsregeln, sowie das dahinterstehende Gefüge von ökonomischen und juristischen Begründungsfiguren und Modellen – zentral dabei auch die Frage der Rationalität der Parteien[16].

Während ältere Regulierungsansätze versuchten, inhaltliche Vorgaben zu machen[17], um bestimmte Personengruppen zu schützen oder den Marktmechanismus zu unterstützen, erkannte man bald, dass es einfacher, billiger und vorgeblich freiheitsfreundlicher ist[18], auf die Selbstschutzkräfte der Parteien oder die Selbstheilungskräfte des Marktes zu bauen[19] und diese durch Information über die relevanten Sachverhalte zu fördern. Dem liegen zwei zentrale Prämissen zugrunde[20]: (1) Wettbewerb sorgt für einen Markt, der grundsätzlich vorteilhaft für alle Marktteilnehmer ist. (2) Die Informationsadressaten können ihre Marktchancen durch Verarbeitung der Information adäquat wahrnehmen[21]. Die Folge ist, dass in die Austauschprozesse selbst unter diesen Bedingungen inhaltlich nicht mehr eingegriffen werden muss[22]. Lediglich dort, wo Marktversagen auftritt, sind die Folgen des Wettbewerbs zu korrigieren oder marktstützende Maßnahmen zu ergreifen[23]. Das Informationsmodell nimmt sich dessen für den Fall der Informationsmängel durch Statuierung weitreichender Informationspflichten an[24]. Der Genese dieser modernen Regulierungsidee, ihren ökonomischen Prä-

---

[16] Zu flankierenden Regeln und ihrer Relevanz für und Zugehörigkeit zu einem Informationsmodell etwa Grundmann (2000), S. 67 f.; Merkt (2006), S. 41 f.

[17] Ganz extrem die *iustum pretium*-Theorie des Kirchenstaats im ausgehenden Mittelalter, die selbst den Preis von Gütern regeln wollte (dazu Bartholomeyczik, 1966, S. 39 ff.; Fikentscher/Hacker/Podszun, 2013, S. 20 und S. 36). Zu moderneren Regulierungsformen inhaltlichen Charakters siehe etwa Latin (1994), S. 1194 f. zu Produktregulierung und Deliktsrecht; Kysar (2010), S. 2 ff. zum *precautionary approach* im Umweltrecht; Simitis (1976) zu Verbraucherschutz durch Regulierung der Hersteller, insbesondere durch Partizipation der Verbraucher am Produktionsprozess; Eskridge (1984), S. 1087–1102 zur Wende von Wuchergesetzen hin zum Informationsmodell im Hypothekenrecht; allgemein Beales/Craswell/Salop (1981) zur Verdrängung substantieller Regulierung durch informationelle; Vorschläge für eine behutsame Rückkehr zu inhaltlicher Regulierung bei Fikentscher/Hacker/Podszun (2013), Chapter 3.

[18] Zu diesen motivationalen Faktoren für die Wende zum Informationsmodell erhellend Ben-Shahar/Schneider (2011), S. 681 ff.

[19] Grundmann (2000), S. 62.

[20] Drexl (1998), S. 26; Simitis (1976), S. 107.

[21] Hier zeigt sich einmal mehr die Wichtigkeit des Ineinandergreifens von Wettbewerb, Rationalität und Information, das für das klassisch-(institutionen)ökonomisch geprägte Bild von Marktordnungsrecht entscheidend ist. Zu diesem Zusammenspiel auch Grether/Schwartz/Wilde (1986); Eskridge (1984), S. 1098; Grundmann (2000a), S. 1136 ff. (die letzteren unter Ausklammerung der Rationalitätsproblematik).

[22] Bechtold (2010), S. 19.

[23] Posner (1979), S. 130, 132 und 134.

[24] Dazu Drexl (1998), S. 27; Dauner-Lieb (1983), S. 66 f.

missen, ihren Zielsetzungen, aber auch Problemen, sowie ihrem Anwendungsbereich wird im Folgenden überblicksartig nachgegangen.

A. Historische Entwicklung

„Publicity is justly commended as a remedy for social and industrial diseases. Sunlight is said to be the best of disinfectants; electric light the most efficient policeman. And publicity […] must, in the impending struggle, be utilized in many ways as a continuous remedial measure."[25]

So beschrieb Louis D. Brandeis, der spätere Richter am US Supreme Court, im Jahr 1914 die Rolle, die er Transparenz und Information im Kampf gegen den *Money Trust*, die Konzentration von unkontrollierter Macht und Reichtum im Bankenbereich, zugedachte[26]. Die Idee war damals nicht revolutionär, aber noch nicht verbreitet. Sie folgte dem dezidiert sozialen und demokratischen Anliegen, die Macht Einzelner durch größtmögliche Offenheit zu begrenzen.

In den folgenden Jahrzehnten entwickelte sich Transparenz durch Information zu dem zentralen Mittel, um Ungleichgewichte auf dem Kapitalmarkt auszugleichen. Der US-amerikanische Securities Act von 1933 und der Securities Exchange Act von 1934 sahen Informationspflichten bei der Registrierung von Wertpapiertransaktionen als entscheidende Antwort auf die Wirtschaftskrise und den Börsensturz von 1929 vor[27]. Im Mittelpunkt stand also schon damals einerseits der Schutz der Anleger, andererseits das Funktionieren des Kapitalmarkts als System überhaupt. Das Informationsmodell setzt also auf die selbstregulative Kraft von Akteuren und Marktmechanismus statt auf inhaltliche Ver- und Gebote. Dieser Ansatz hat sich im Verlauf des 20. Jahrhunderts zunächst im US-amerikanischen Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht[28] und dann sukzessive in verschiedenste Rechtsbereiche[29] und Rechtsordnungen[30] ausgebreitet.

In den USA hielt mit der Figur des *reasonable consumer*[31] das Informationsmodell auch im Verbraucherrecht Einzug[32]. Sobald der Verbraucher als hinrei-

---

[25] Brandeis (1914), S. 92.

[26] Dazu Brandeis (1914), S. 92 ff.

[27] Merkt (2006), S. 28.

[28] Merkt (2006), S. 28 ff.

[29] Ben-Shahar/Schneider (2011), S. 53.

[30] Zum Informationsmodell in der EU etwa Schön (2007), S. 1198–1202; Merkt (2006), S. 34 ff.; Grundmann (2000; 2002); monographisch zum Gesellschaftsrecht Grohmann (2006); zum Verbraucherrecht Drexl (1998).

[31] FTC (1983); Silber (1989/1990); V. Schwartz/Silverman (2005), S. 10; Beebe/Cotter/Lemley/Menell/Merges (2011), S. 375–377.

[32] Siehe dazu im Einzelnen Hacker (2015), S. 307–311; Beiträge, welche die Verbreitung dieses Paradigmas forcierten, waren etwa Beales/Craswell/Salop (1981) sowie Grether/Schwartz/Wilde (1986).

chend rational konstruiert wurde, um Informationen effizient zu verarbeiten[33], ließen sich Verbraucherschutz und Marktkorrekturen einheitlich über die Verfügbarmachung von Information regeln[34]. Dies führte zum vermeintlich seligmachenden Mantra von „disclosure, again disclosure, and still more disclosure“[35], das sich über das gesamte US-Privatrecht ausbreitete[36].

Auch in Europa nahm das Informationsmodell im Bereich des Gesellschafts- und Kapitalmarktrechts seinen Anfang. Die Publizitätsrichtlinie[37] von 1968 vereinheitlichte vor allem die Register- und Bilanzpublizität im Bereich der Kapitalgesellschaften (Art. 2 und 3), setzte also auf eine Verfügbarmachung etwa von Informationen über das gezeichnete Kapital (Art. 2 Abs. 1 lit. a und e). Dies wurde in der Kapitalrichtlinie[38] von 1976 noch erweitert, indem etwa die Angaben zum gezeichneten Kapital standardisiert und vereinheitlicht wurden[39]. Im Bereich des primären Kapitalmarkts[40] sind hier etwa die Börsenzulassungsrichtlinie[41] von 1979 mit der Verpflichtung zur Veröffentlichung laufender Informationen seitens börsennotierter Unternehmen[42] und die Börsenprospektrichtlinie[43]

---

[33] Dies war zuvor keineswegs der Fall. Vielmehr herrschte auch in den USA das Bild des inkompetenten, flüchtigen Verbrauchers vor, siehe etwa FTC v. Sterling Drug, In., 317 F.2d 669, 674 (2d. Cir. 1963); Charles of the Ritz Distributors Corp. v. FTC, 143 F.2d 676, 680 (2d Cir. 1944); Beebe/Cotter/Lemley/Menell/Merges (2011), S. 374 f.

[34] Zur Entwicklung in den 60er und 70er Jahren siehe knapp A. White/Mansfield (2002), S. 260.

[35] Loss/Seligman (2004), S. 8: „Then too, there is the recurrent theme throughout [the federal securities laws] of disclosure, again disclosure, and still more disclosure. Substantive regulation has its limits. But ‘the truth shall make you free’.”

[36] Ben-Shahar/Schneider (2014), Chapters 2 und 3.

[37] Erste Richtlinie 68/151/EWG des Rates vom 9. März 1968 zur Koordinierung der Schutzbestimmungen, die in den Mitgliedstaaten den Gesellschaften im Sinne des Artikels 58 Absatz 2 des Vertrages im Interesse der Gesellschafter sowie Dritter vorgeschrieben sind, um diese Bestimmungen gleichwertig zu gestalten, ABl. EG Nr. L 65 vom 14.3.1968, S. 8.

[38] Zweite Richtlinie 77/91/EWG des Rates vom 13. Dezember 1976 zur Koordinierung der Schutzbestimmungen, die in den Mitgliedstaaten den Gesellschaften im Sinne des Artikels 58 Absatz 2 des Vertrages im Interesse der Gesellschafter sowie Dritter für die Gründung der Aktiengesellschaft sowie für die Erhaltung und Änderung ihres Kapitals vorgeschrieben sind, um diese Bestimmungen gleichwertig zu gestalten, ABl. EG Nr. L 26 vom 31.1.1977, S. 1.

[39] Grundmann (2000), S. 72 f.

[40] Dazu umfassend Grundmann (2011), § 19, unter besonderer Betonung des Informationsmodells.

[41] Richtlinie 79/279/EWG des Rates vom 5. März 1979 zur Koordinierung der Bedingungen für die Zulassung von Wertpapieren zur amtlichen Notierung an einer Wertpapierbörse, ABl. EG Nr. L 66 vom 16.3.1979, S. 21.

[42] Konkretisiert durch die Zwischenberichtsrichtlinie 82/121/EWG des Rates vom 15. Februar 1982 über regelmäßige Informationen, die von Gesellschaften zu veröffentlichen sind, deren Aktien zur amtlichen Notierung an einer Wertpapierbörse zugelassen sind, ABl. EG Nr. L 48 vom 20.2.1982, S. 26.

[43] Richtlinie 80/390/EWG des Rates vom 17. März 1980 zur Koordinierung der Bedingun-

von 1980 mit den Vorschriften über den Inhalt des zu veröffentlichenden Prospekts bei der Wertpapieremission an einer Börse, später dann erweitert auf jegliches öffentliche Angebot[44], zu nennen; im Recht des sekundären Kapitalmarkts die Wertpapierhandelsrichtlinie von 1993[45]. Entscheidend, und höchst umstritten[46], wurde das Informationsmodell dann vom EuGH dann in der Sache Centros aufgegriffen[47]. Danach sind zwingende nationale Mindestkapitalvorschriften bei grenzüberschreitenden Zweigniederlassungen nicht zu rechtfertigen, da sich aus dem jeweiligen Register des Heimatstaats in Verbindung mit der Firma des Unternehmens das Mindestkapital ersehen lässt[48]: Information statt inhaltlicher Festlegung, einmal mehr.

Das Gesellschaft- und Kapitalmarktrecht spielte also auch in Europa eine Vorreiterrolle bei der Einführung des Informationsmodells. Doch auch die Ausdehnung auf das Verbraucherrecht ließ nicht lange auf sich warten. Die grundlegende Ausrichtung gab der EuGH im Jahr 1979 mit dem Urteil in Sachen *Cassis de Dijon* vor[49]. Darin wurde nachgerade paradigmatisch festgehalten, dass eine zwingende inhaltliche Regelung (konkret: ein Mindestalkoholgehalt für Likör) nicht in Betracht kommt, wenn die informationell benachteiligte Seite (konkret: der Verbraucher) auch durch die Verfügbarmachung von Information (konkret: Angabe des Alkoholgehalts auf dem Etikett) vor Nachteilen geschützt werden kann[50]. Es folgten im Verbraucherrecht etwa die Haustürwiderrufsrichtlinie von 1985[51], die Verbraucherkreditrichtlinie von 1986 mit den Informationspflichten

---

gen für die Erstellung, die Kontrolle und die Verbreitung des Prospekts, der für die Zulassung von Wertpapieren zur amtlichen Notierung an einer Wertpapierbörse zu veröffentlichen ist, ABl. EG Nr. L 100 vom 17.4.1980, S. 1.

[44] Richtlinie 89/298/EWG des Rates vom 17. April 1989 zur Koordinierung der Bedingungen für die Erstellung, Kontrolle und Verbreitung des Prospekts, der im Falle öffentlicher Angebote von Wertpapieren zu veröffentlichen ist, ABl. EG Nr. L 124 vom 5.5.1989, S. 8.

[45] Richtlinie 93/22/EWG des Rates vom 10. Mai 1993 über Wertpapierdienstleistungen, ABl. EG Nr. L 141 vom 11.6.1993, S. 27.

[46] Der Streit dreht sich unter anderem um die Frage, inwieweit die Informationen zu Mindestkapitalvorschriften tatsächlich zu akzeptablen Suchkosten abrufbar sind; dazu etwa Grundmann (2000), S. 64 f.; Lutter (2000), S. 9 f.

[47] EuGH, Urteil vom 9. März 1999, Centros, C-212/97, Slg. 1999, I-1459.

[48] Vgl. EuGH, Urteil vom 9. März 1999, Centros, C-212/97, Slg. 1999, I-1459, Rn. 36; dazu etwa kritisch Grundmann (2000), S. 65; Schön (2007), S. 1199 und S. 1207; vgl. ferner Merkt (2006), S. 34 f.

[49] EuGH, Urteil vom 10. Februar 1979, Cassis de Dijon, 120/78, Slg. 1979, 649; dazu Grundmann (2000), S. 63–65.

[50] EuGH, Urteil vom 10. Februar 1979, Cassis de Dijon, 120/78, Slg. 1979, 649, Rn. 13.

[51] Richtlinie 85/577/EWG des Rates vom 20. Dezember 1985 betreffend den Verbraucherschutz im Falle von außerhalb von Geschäftsräumen geschlossenen Verträgen, ABl. EG Nr. L 372 vom 31.12.1985, S. 31, die allerdings keine Informationspflichten im engeren Sinne (außer einer Rechtsbelehrung), sondern lediglich ein zwingendes Rücktritts(=Widerrufs)recht vorsah, siehe Art. 5.

etwa zu effektivem Jahreszins[52], und die Fernabsatzrichtlinie von 1997[53]. Unzählige weitere Vorschriften folgten dieser Ausrichtung[54].

Dies lässt sich, wie Sibony und Helleringer vorschlagen, auch mit der politischen Infrastruktur und Ökonomik der frühen Europäischen Gemeinschaft erklären:

„Since the Community initially lacked any consumer policy competence, the first generation of consumer legislation was adopted using a legal basis for market integration which, until the Single European Act (1986), required unanimity in the Council. Under this framework, it was difficult to justify measures more intrusive than information regulation because Member States would object that the Community was acting *ultra vires*. By the time the EU was later empowered to legislate in the field of consumer protection, information requirements had become strongly embedded in the European consumer law culture."[55]

Nachdem das Informationsmodell jahrhundertelang und bis zum Beginn des 20. Jahrhunderts nur eine marginale Rolle gespielt hat, hat die Informationsökonomik[56] es nunmehr zu dem Regelungskonzept schlechthin gemacht[57], zumindest im Privatrecht. In der EU hat die Verbraucherrechterichtlinie[58] die Informationsanforderungen auch bei gewöhnlichen Verträgen kürzlich in ungeahnte Höhen geschraubt. Im Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht ist die Bedeutung des Informationsmodells ohnehin diesseits wie jenseits des Atlantiks unumstritten[59]. Eine kurze Bestandsaufnahme des gegenwärtigen Stands der Verbreitung des

[52] Richtlinie 87/102/EWG des Rates vom 22. Dezember 1986 zur Angleichung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften der Mitgliedstaaten über den Verbraucherkredit, ABl. EG Nr. L 42 vom 12.2.1987, S. 48.

[53] Richtlinie 97/7/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 20. Mai 1997 über den Verbraucherschutz bei Vertragsabschlüssen im Fernabsatz, ABl. EG Nr. L 144 vom 4.6.1997, S. 19; Informationspflichten vor allem in Art. 4.

[54] Siehe zusammenfassend Koller (2006), S. 822; statt vieler Einzelrechtsakte siehe nur exemplarisch Richtlinie 2000/31/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 8. Juni 2000 über bestimmte rechtliche Aspekte der Dienste der Informationsgesellschaft, insbesondere des elektronischen Geschäftsverkehrs, im Binnenmarkt, ABl. EG Nr. L 178 vom 17.7.2000, S. 1; Richtlinie 2002/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 23. September 2002 über den Fernabsatz von Finanzdienstleistungen an Verbraucher und zur Änderung der Richtlinie 90/619/EWG des Rates und der Richtlinien 97/7/EG und 98/27/EG, ABl. EG Nr. L 271 vom 9.10.2002, S. 16, dort besonders Art. 3; zu der Entwicklung im Fernabsatzrecht und in der Anlageberatung siehe ausführlich unten im vierten Teil der Arbeit.

[55] Sibony/Helleringer (2015), S. 217.

[56] Zum zeitlich leicht verzögerten Nachvollzug der Informationsökonomik durch das Informationsmodell siehe Luth (2010), S. 231 ff.

[57] Faust/Grigoleit (2011), S. 193.

[58] Art. 5 und 6 der Richtlinie 2011/83/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 25. Oktober 2011 über die Rechte der Verbraucher, ABl. EU Nr. L 304 vom 22.11.2011, S. 64 (im Folgenden: VRRL).

[59] Statt vieler: Healy/Palepu (2001), S. 407; Grundmann (2000), S. 70 ff.

Informationsmodells auf europäischer und nationaler Ebene soll dies noch einmal unterstreichen.

B. Deskriptive Bestandsaufnahme auf europäischer Ebene: Vom Informationsmodell durchdrungene Bereiche des Privatrechts

Wie es schon die historische Entwicklung nachzeichnete, hat sich das Informationsmodell heute in praktisch alle relevanten Bereiche des Privatrechts ausgebreitet. Dies gilt sowohl für den US-amerikanischen Rechtskreis wie den europäischen. Für die USA kann auf die ausführliche Darstellung bei Ben-Shahar und Schneider verwiesen werden[60]. Im Folgenden soll daher lediglich ein kurzer Überblick über den *status quo* des Informationsmodells im europäischen Recht gegeben werden[61].

Zentral ist das Informationsmodell in der EU im Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht beheimatet[62]. Dort sorgt es für Publizität am Primärmarkt durch die Registereintragungen, laufende Unternehmenspublizität und Wertpapierprospekte[63]. Im Sekundärmarkt sind vor allem noch die Informationspflichten bei Insidergeschäften sowie die Aufklärungspflichten bei der Wertpapierdienstleistung zu nennen[64]. Damit sind die Säulen des kapitalmarktorientierten Gesellschafts- und des Kapitalmarktrechts erfasst. Gerade die sekundärmarktrechtlichen Pflichten wurden im Zuge der MiFID-Novelle noch einmal aktualisiert. Dem wird sich der vierte Teil dieser Arbeit ausführlich widmen.

Eng verknüpft mit dem Kapitalmarktrecht sind auch die allgemeinen Finanzdienstleistungen, die jedoch häufig einem Verbraucher gegenüber erbracht werden. Auch hier hat das Informationsmodell, wie im letzten Kapitel skizziert, mit den Aufklärungspflichten bei Verbraucherkrediten, prominent dem effektiven Jahreszins, Einzug gehalten[65]. Für das Zahlungsdienstegeschäft der Banken sieht die Zahlungsdiensterichtlinie weitgehende Informationspflichten gegenüber den Bankkunden vor[66]. Im Versicherungsvertragsrecht ist der Versicherungsnehmer ausführlich mit Pflichtinformationen zu versehen[67].

---

[60] Ben-Shahar/Schneider (2011), S. 652–665; Ben-Shahar/Schneider (2014), Chapter 2.

[61] Dazu ausführlicher Grigoleit (2011); Riesenhuber (2013), S. 120–132.

[62] Merkt (2006); monographisch zum Gesellschaftsrecht Grohmann (2006).

[63] Siehe dazu bereits oben, S. 398 f.

[64] Grundmann (2000), S. 74 f.

[65] Ein Überblick findet sich bei Grundmann (2000a), S. 1135 f.; siehe ferner oben, S. 400.

[66] Art. 42 ff. der Richtlinie 2007/64/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 13. November 2007 über Zahlungsdienste im Binnenmarkt, ABl. EG Nr. L 319 vom 5.12.2007, S. 1; Überarbeitung nunmehr durch die Richtlinie (EU) 2015/2366 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 25. November 2015 über Zahlungsdienste im Binnenmarkt, ABl. EU Nr. L 337, S. 35, dort Art. 45 ff.

[67] Art. 31 der Richtlinie 92/49/EWG des Rates vom 18. Juni 1992 zur Koordinierung der

Weiterhin ist auch das übrige Verbraucherrecht, wie gesehen[68], von Informationspflichten durchdrungen, ja geradezu übersättigt. Bereits seit längerem war das Widerrufsrecht im Fernabsatzbereich mit Informationspflichten gepaart[69]. Gleiches galt für das Haustürgeschäft, wo allerdings zunächst nach der Richtlinie von 1985 nur über das Bestehen des Widerrufsrechts zu belehren war[70]. Heute hat die Verbraucherrechterichtlinie die Informationspflichten in diesen beiden Fällen, sowie bei jeglichem außerhalb von Geschäftsräumen geschlossenen Vertrag, noch einmal erheblich verschärft[71] und darüber hinaus in abgemilderter Form auf alle Verbraucherverträge außer die in Art. 3 Abs. 3 ausgenommenen erstreckt[72]. Bereits zuvor hatte die E-Commerce-Richtlinie den elektronischen Geschäftsverkehr und Vertragsabschluss einem rigorosen Informationsregime unterworfen[73]. Und auch in die Kernbereiche des besonderen Schuldrechts sind, wenngleich weniger zentral als im Verbraucherrecht oder Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht, Informationspflichten eingestreut, so etwa bei der Bestimmung der Solleigenschaft einer Kaufsache durch die Werbung und Etikettierung[74], bei der Bindungswirkung des Prospekts über eine Pauschalreise[75], den Mindestangaben in Verträgen über Teilnutzungsrechte an Immobilien[76] oder langfristige

---

Rechts- und Verwaltungsvorschriften für die Direktversicherung (mit Ausnahme der Lebensversicherung), ABl. EG Nr. L 228 vom 11.8.1992, S. 1; Anhang III der Richtlinie 2002/83/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 5. November 2002 über Lebensversicherungen, ABl. EG Nr. L 345, vom 19.12.2002, S. 1; Art. 12 der Richtlinie 2002/92/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 9. Dezember 2002 über Versicherungsvermittlung, ABl. EG Nr. L 9 vom 15.1.2003, S. 3

[68] Dazu oben, S. 399 f.

[69] Art. 4 der Richtlinie 97/7/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 20. Mai 1997 über den Verbraucherschutz bei Vertragsabschlüssen im Fernabsatz, ABl. EG Nr. L 144 vom 4.6.1997, S. 19; Art. 3–5 der Richtlinie 2002/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 23. September 2002 über den Fernabsatz von Finanzdienstleistungen an Verbraucher, ABl. EG Nr. L 271 vom 9.10.2002, S. 16.

[70] Art. 4 der Richtlinie 85/577/EWG des Rates vom 20. Dezember 1985 betreffend den Verbraucherschutz im Falle von außerhalb von Geschäftsräumen geschlossenen Verträgen, ABl. EG Nr. L 372 vom 31.12.1985, S. 31.

[71] Art. 6 der VRRL.

[72] Art. 5 der VRRL.

[73] Art. 5 und 6 der Richtlinie 2000/31/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 8. Juni 2000 über bestimmte rechtliche Aspekte der Dienste der Informationsgesellschaft, insbesondere des elektronischen Geschäftsverkehrs, im Binnenmarkt, ABl. EG Nr. L 178 vom 17.7.2000, S. 1.

[74] Art. 2 Abs. 2 lit. d der Richtlinie 1999/44/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 25. Mai 1999 zu bestimmten Aspekten des Verbrauchsgüterkaufs und der Garantien für Verbrauchsgüter, ABl. EG Nr. L 171 vom 7.7.1999, S. 12.

[75] Art. 3 der Richtlinie 90/314/EWG des Rates vom 13. Juni 1990 über Pauschalreisen, ABl. EG Nr. L 158 vom 23.6.1990, S. 59.

[76] Art. 3 und 4 sowie Anhang der Richtlinie 94/47/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Oktober 1994 zum Schutz der Erwerber im Hinblick auf bestimmte Aspek-

Urlaubsprodukte[77] oder den Informationen über Dienstleistungserbringer und ihre Dienstleistungen bei grenzüberschreitenden Dienstleistungen[78]. Viele der angesprochenen privatrechtlichen Informationspflichten finden auch im *Draft Common Frame of Reference* wieder[79]. Schließlich hat das Informationsmodell auch außerhalb der Kernbereiche des Privatrechts Fuß gefasst; exemplarisch seien die Lebensmittelkennzeichnung[80], die medizinische Aufklärung vor ärztlichen Interventionen[81], die Aufklärung von Beschuldigten über ihre Rechte bei der ersten Vernehmung im Untersuchungsverfahren[82] und die Legitimation von ethisch sensibler empirischer Forschung[83] genannt.

Das Informationsmodell hat damit eine beispiellose Karriere hinter sich. Es ist die zentrale Regulierungstechnik im US-amerikanischen[84] und europäischen Recht[85], zumal dem Privatrecht. Interessanterweise haben sich die politisch-ideologischen Vorzeichen im Laufe des 20. Jahrhunderts umgekehrt: War Transparenz und Publizität bei Brandeis zu Beginn des 20. Jahrhunderts noch Ausdruck eines sozialdemokratischen Ringens mit der Macht von Konzernen

---

te von Verträgen über den Erwerb von Teilzeitnutzungsrechten an Immobilien, ABl. EG Nr. L 280 vom 29.10.1994, S. 83; dazu monographisch Kind (1998); jetzt Art. 3 und Art. 4 Abs. 1 lit. a der Richtlinie 2008/122/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. Januar 2009 über den Schutz der Verbraucher im Hinblick auf bestimmte Aspekte von Teilzeitnutzungsverträgen, Verträgen über langfristige Urlaubsprodukte sowie Wiederverkaufs- und Tauschverträgen, ABl. EU Nr. L 33 vom 3.2.2009, S. 10 (im Folgenden Timesharingrichtlinie).

[77] Art. 3 und Art. 4 Abs. 1 lit. b der Timesharingrichtlinie.

[78] Art. 22 der Richtlinie 2006/123/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 12. Dezember 2006 über Dienstleistungen im Binnenmarkt, ABl. EU Nr. L 376 vom 27.12.2006, S. 36

[79] Dazu etwa Grigoleit (2011), S. 228.

[80] Früh schon die Richtlinie 79/112/EWG des Rates vom 18. Dezember 1978 zur Angleichung der Rechtsvorschriften der Mitgliedstaaten über die Etikettierung und Aufmachung von für den Endverbraucher bestimmten Lebensmitteln sowie die Werbung hierfür, ABl. EG Nr. L 33 vom 8.2.1979, S. 1; nunmehr Richtlinie 2003/120/EG der Kommission vom 5. Dezember 2003 zur Änderung der Richtlinie 90/496/EWG über die Nährwertkennzeichnung von Lebensmitteln, ABl. EG Nr. L 333 vom 20.12.2003, S. 51; jüngst Verordnung (EU) Nr. 1169/2011 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 25. Oktober 2011 betreffend die Information der Verbraucher über Lebensmittel, ABl. EU Nr. L 304 vom 22.11.2011, S. 18; siehe zur beschränkten Effektivität von Lebensmittelkennzeichnung auch Venkatesan/Lancaster/Kendall (1986); Balasubramian/Cole (2002); Drichoutis/Lazaridis/Nayga (2005); für die vergleichbare Rechtslage in den USA siehe Sunstein (2011), S. 1368.

[81] Ben-Shahar/Schneider (2011), S. 661.

[82] In den USA sind dies die sog. *Miranda warnings*; zu deren begrenzter Effektivität Rogers (2008); in Deutschland ist die informationelle Belehrung von Beschuldigten über ihre Rechte in § 136 Abs. 1 StPO vorgesehen.

[83] Dixon-Woods/Ashcroft/Jackson/Tobin/Kivits/Burton/Samani (2007), S. 2213.

[84] Ben-Shahar/Schneider (2014), S. 3.

[85] Grigoleit (2011), S. 224.

und Banken[86], so wird das Informationsmodell heute vor allem als Teil des neoklassisch-ökonomischen und neoliberalen Programms gesehen[87]: Es setzt auf inhaltlich unbegrenzte Marktprozesse und die Fähigkeit der Parteien, autonom die besten Entscheidungen für sich zu treffen[88]. Unabhängig von den politischen Vorzeichen jedoch steht das Informationsmodell heute, trotz aller Anfechtungen, auf dem Zenit seiner Macht. Ein Wendepunkt in der politischen Bedeutung dürfte in der Hinwendung der Ökonomik, namentlich der Institutionenökonomik, zu Problemen der Informationsasymmetrie gewesen sein. Diese bildet heute das maßgebliche theoretische Rückgrat des Informationsmodells[89]. Diesem theoretischen Unterbau und den Zielen des Informationsmodells wenden wir uns nun zu, da ohne ein Verständnis der zugrunde liegenden ökonomischen Probleme und Zielsetzungen auch die Erarbeitung von Alternativen kaum möglich ist.

C. Ziele von Informationsregeln: Ökonomische Theorie und kognitive Prämissen

Die Ziele des Informationsmodells wiederum, die im Wesentlichen in einer Stärkung von Marktteilnehmern und Wettbewerb bestehen, kann man nur verstehen, wenn man die ökonomische Theorie hinter den Informationsregeln analysiert. Diesem Unterfangen hat sich die Wirtschaftswissenschaft in den letzten fünf Jahrzehnten verstärkt gewidmet, vor allem in theoretischer[90], zunehmend aber auch in empirischer Weise[91].

I. Marktprozesse und Informationsökonomik

Der Teil der Wirtschaftswissenschaften, der sich mit der Wechselwirkung von Information und Marktprozessen (Märkten für Information und Märkten für Produkte, die von Information beeinfluss werden) befasst, ist die Informationsökonomik (*information economics*). Sie hat sich von kleinen Anfängen zu einer Standarddisziplin entwickelt, die entscheidende Beiträge für das Verständnis der Möglichkeiten und Grenzen von Märkten geliefert hat.

---

[86] Siehe Brandeis (1914).

[87] Vgl. Drexl (1998), S. 27: „Nach den Vertretern des Informationsmodells ist Verbraucherschutz nur im Rahmen der Marktwirtschaft möglich"; Ben-Shahar/Schneider (2011), S. 681; vgl. auch Grewal (2008), S. 247.

[88] Ben-Shahar/Schneider (2011), S. 681; Beales/Craswell/Salop (1981), S. 513.

[89] Faust/Grigoleit (2011), S. 194.

[90] Grundlegend Stigler (1961); Akerlof (1970); Williamson (1985).

[91] Siehe hier etwa die allgemeine Übersicht zu empirischen Tests der *screening and signaling theory* bei Riley (2001), S. 455–474; ferner den Überblick über die empirische Forschung zur Effektivität von Publizität am Kapitalmarkt von Healy/Palepu (2001).

1. *Formen ökonomischer Integration in Gesellschaften*

Die Bedeutung, die der Behandlung von Information seitens der Ökonomik zuteilgeworden ist, ist aufs Engste mit dem Funktionieren von Marktprozessen verbunden. Die klassisch-ökonomische Sicht der westlichen Moderne ruht vollends auf der ökonomischen Integration[92] durch Marktprozesse auf. Unsere (europäische und US-amerikanische) Gesellschaft ist nach dem Prinzip des *dominant market* strukturiert[93]. Dies ist jedoch kein natürlich gegebenes Faktum. Märkte als Form ökonomischen Austauschs[94] sind vielmehr, wie Polanyi sagt, ein *instituted process*[95], der über Jahrtausende eine eher untergeordnete Rolle gespielt hatte[96], und der daher für seinen Erhalt stets der Reflexion und Revision seiner Institutionen bedarf[97].

Die antike Lebenswelt etwa war deutlich weniger als die heutige von marktförmigen Austauschprozessen geprägt[98], sondern folgte hauptsächlich zwei anderen, häufig auch gemischt auftretenden Formen ökonomischer Integration[99].

---

[92] Mit ökonomischer Integration wird die Form der Verteilung der Produkte von arbeitsteiligen Herstellungsprozessen in einer Gesellschaft bezeichnet: Tandy (1997), S. 93.

[93] Dies bedeutet, dass die Mehrzahl der Bürger für ihre täglichen Bedürfnisse auf marktförmige Austauschprozesse angewiesen ist, siehe Tandy (1997), S. 123.

[94] Zu der Doppeldeutigkeit von Markt als Form ökonomischer Integration und als lokaler Ort von Warenaustausch und dem daraus folgenden Fehlschluss vom Vorhandensein von Marktplätzen in alten Kulturen auf Markt als Integrationsform siehe Neale (1957).

[95] Polanyi (1957); libertären und neoliberal-ökonomischen Ansätzen liegt demgegenüber ein Verständnis des Marktes als eines urwüchsigen, natürlichen Mechanismus zugrunde (siehe etwa Posner, 1979, S. 120; Nozick, 1974, etwa S. 163 f. und S. 182).

[96] Grundlegend die Beiträge in Polanyi/Arensberg/Pearson (1957), Part I und II; sowie Finley (1973) (s. etwa S. 21: „I am suggesting […] that [the ancients] lacked the concept of an "economy", and, *a fortiori*, that they lacked the conceptual elements which together constitute what we call "the economy"."); Zoepfel (2006), besonders S. 54 f. und S. 63; siehe auch Parzinger (2014), S. 706, der überzeugend darlegt, dass im Neolithikum die ersten Überschussproduktionen von Getreide zunächst einmal Gemeinschaftseigentum waren und dann auf bisher noch nicht näher bekannten Wegen, die sich jedoch von einer marktförmigen Struktur schon aufgrund des Gemeinschaftseigentums deutlich unterschieden haben dürften, unter der Bevölkerung verteilt wurden.

[97] Dasselbe gilt auch für politische und ökologische Prozesse, wie Jedidiah Purdy kürzlich pointiert bemerkt hat: Purdy (2015), S. 17–21.

[98] Zur Debatte über die Verbreitung von Märkten und Marktprozessen in der Antike (Primitivismus-Debatte) siehe Pearson (1957); grundlegend insgesamt zu antiken „Oikonomika" Finley (1973), aufbauend auf Weber (1891) sowie Polanyi (1944/2001); zum Ganzen Grewal (2010), S. 85 ff.; sehr ausführlich Zoepfel (2006); zu den mesopotamischen Hochkulturen Polanyi (1957a); zur griechischen Antike Polanyi (1957b) sowie Herman (1989), besonders Chapter 4; zur allmählichen Einführung marktförmiger Prozesse in der griechischen Antike Tandy (1997), S. 135–138; zur politischen Bedeutung dieser Entwicklung und der Einführung von Währung grundlegend Eich (2015); zur römischen Antike Wallace-Hadrill (1989).

[99] Grundlegend Polanyi (1944/2001), Chapter 4; die dort erwähnte vierte Form der Integration, *householding*, wurde von Polanyi später als Unterfall der Redistribution erkannt (Po-

Güter zirkulierten entweder von der Peripherie in ein ökonomisches (und zugleich meist politisches) Zentrum, um von dort wieder, je nach Bedarf, umverteilt zu werden (*redistribution*)[100]; oder sie bewegten sich in bilateralen oder kreisförmigen, symmetrischen Austauschprozessen, die aus Gabe und Gegengabe bestanden (*gift exchange* oder *reciprocity*)[101]. Dies lässt sich heute noch in einigen nicht-westlichen Kulturen als zentraler Mechanismus ökonomischer Integration beobachten[102]. Märkte als Form ökonomischer Tauschprozesse nahmen daneben einen verhältnismäßig kleinen Teil ein, über dessen relative Größe die Forschung bis heute streitet[103].

Redistribution ist durch die Abhängigkeit von einem starken Zentrum gekennzeichnet, *gift exchange* hingegen, ähnlich dem Markt, durch eine dezentrale Zirkulationsarchitektur. Nichtsdestoweniger sind beide Systeme keinesfalls mit einem lediglich freiwilligen, obligationsfreien, spontan-ungezwungenen oder auch altruistischen Tausch gleichzusetzen, wie es der irreführende Name *gift exchange* nahelegen könnte. Vielmehr beruhen sie auf komplexen sozialen Normen, die häufig genau die Menge, die Qualität und den Zeitpunkt der zu tauschenden Gaben festlegen[104], und hinter denen zumeist die Maximierung von Status (nicht: Reichtum oder Gewinn) als Ziel steht[105]. Der Markt zeichnet sich daher demgegenüber also nicht durch die Durchsetzbarkeit von Verpflichtungen und die Verfolgung von Eigeninteresse aus, sondern durch drei spezifische Charakteristika: (1) Die Marktteilnehmer begegnen sich auf der Ebene (formaler) Gleichheit. (2) Jeder kann grundsätzlich mit jedem anderen Marktteilnehmer kontrahieren. (3) Mit der Erfüllung der Verpflichtungen aus der Markttransaktion erlischt die Beziehung zwischen den Teilnehmern[106].

---

lanyi, 1957, S. 254) und wird auch heute nicht mehr als eigenständige Kategorie verwendet (Tandy, 1997, S. 94).

[100] Dazu etwa Tandy (1997), S. 101–106.

[101] Grundlegend Mauss (1923–1924); zum heutigen Stand der Forschung instruktiv Tandy (1997), S. 94–101; Fikentscher (2009), S. 388–390; zu heutiger Feldforschung in diesem Bereich etwa Falk (2007).

[102] Zentral hier die Arbeiten von Malinowski (1922/2002) und Mauss (1923–1924);.

[103] Pearson (1957); Tandy (1997), S. 84–87; Fikentscher (2009), S. 383–385.

[104] Siehe Mauss (1923–1924) zum *gift exchange* und Polanyi (1957), S. 253 f. zur Redistribution.

[105] Tandy (1997), S. 106.

[106] Zumindest zum allergrößten Teil. Natürlich gibt es auch nachvertragliche (Treue-) Pflichten, die aber gegenüber den vertraglichen Hauptpflichten zumeist nicht den Schwerpunkt der Interaktion bilden. *Gift exchange* hingegen ist auf eine unaufhörliche Kette von Interaktionen angelegt: Mauss (1923–1924), S. 52 f.

2. Der Markt als instituted process

Diese auf formale Freiheit abzielenden Charakteristika der Gleichheit und formalen Zwanglosigkeit haben maßgeblich zu der wachsenden Akzeptanz von Marktprozessen beigetragen. Sie stehen letztlich hinter der Betonung von Wahlfreiheit im ökonomischen und Privatautonomie im rechtlichen Diskurs. Seit der Neuzeit zunehmend, besonders aber seit dem ausgehenden 19. Jahrhundert ist der Markt daher in westlichen Gesellschaften unumstritten *der* zentrale wirtschaftliche Integrationsmechanismus. Diese Entwicklung wurde durch eine Reihe liberalisierender wirtschaftsrechtlicher Maßnahmen auf lokaler Ebene im 19. Jahrhundert und auf globaler Ebene im 20. Jahrhundert befördert und zementiert[107]. Sie ist damit kein natürlicher, urwüchsiger, sondern vielmehr ein sozial instituierter und legal determinierter Prozess[108]. „*Laissez faire was planned*“[109], wie Polanyi treffend formulierte; Walter Eucken lieferte eine pointierte Kritik des *laissez faire* in den folgenden Jahren nach[110]. In diesen Werken wird klar herausgearbeitet: Auch der freie Markt basiert auf einer Form von Regulierung, in der spezifische Austauschprozesse juristisch anerkannt und mit (zumeist staatlicher) Hilfe durchgesetzt werden können[111]. Vor Polanyi hatte bereits John Maynard Keynes diesen Zusammenhang immer wieder, besonders in kritischer Auseinandersetzung mit der letztlich auf Adam Smith zurückgehenden Verteidigung der „natürlichen Ordnung des Marktes“ durch Edmund Burke, deutlich gemacht[112].

Zu deren wissenschaftlicher Fundierung und Legitimierung trugen maßgeblich zunächst die marginalistische Revolution[113] mit ihrer an die Mathematik angelehnten Methodik und sodann die Wohlfahrtsökonomik bei[114], die besonders seit den 50er Jahren des 20. Jahrhunderts maßgebliche Erfolge in der theoretischen Modellierung von Marktprozessen und ihren Folgen für die Allokation und Distribution von Gütern machen konnte. Arrow und Debreu konnten in einer Reihe bahnbrechender Publikationen[115] mithilfe stringenter mathematischer Methoden nachweisen, dass ein enger Zusammenhang zwischen Marktprozessen

---

[107] Grewal (2014), S. 652 ff.; zu der Institutionalisierung von Marktprozessen auf internationaler Ebene durch die WTO und andere rechtliche Regime auch besonders Grewal (2008); zu der Entwicklung von Marktstrukturen in der Wirtschaftsgeschichte generell grundlegend Polanyi (1944; 1957); Neal (1957); Grewal (2017).

[108] Siehe soeben, S. 405.

[109] Polanyi (1944/2001), S. 147.

[110] Siehe nur Eucken (1952), S. 355–360.

[111] D. Kennedy (1998), S. 472; siehe auch Eucken (1955), S. 365–368.

[112] Etwa Keynes (1926/1963); dazu Eich (2015a), S. 5 f.

[113] Siehe etwa Edgeworth (1877; 1881); Jevons (1871/1888).

[114] Siehe dazu etwa den formalen Überblick bei Moore (2007); eine gut zugängliche Einführung findet sich bei Feldman (2008).

[115] Dazu Geanakoplos (2008), S. 222.

bei perfektem Wettbewerb und Pareto-Optimalität besteht[116]. Märkte sind, in ökonomischer Diktion, effizient[117], und führen zu einer Minimierung von „sozialen Kosten“[118]. Die Wohlfahrtsökonomik konnte damit die Smith'sche Intuition der unsichtbaren Hand[119] formalisieren, nach der privater Verfolgung von Selbstinteresse – unter gewissen Voraussetzungen – zu öffentlichem Nutzen führt[120] – „*private vices, publick benefits*“, wie Mandeville es nannte[121].

3. Marktversagen

Allerdings sind die aus einer effizienztheoretischen Perspektive[122] optimalen Eigenschaften von Märkten an eine Reihe von Voraussetzungen gekoppelt, die zum Teil auch explizit Eingang in die Modelle von Arrow und Debreu gefunden haben[123]. Fehlt eine dieser Voraussetzungen, und kann ihr Fehlen nicht durch weitere Marktprozesse kompensiert werden[124], kann sich das *marvel of*

---

[116] Siehe dazu bereits oben, S. 306.

[117] Zum ökonomischen Sprachgebrauch von Effizienz im Sinne von Pareto-Optimalität siehe oben, S. 306; vgl. auch J. Moore (2007), S. 150, der den ersten Hauptsatz der Wohlfahrtsökonomik umschreibt mit den Worten: „the competitive mechanism is non-wasteful“.

[118] Coase (1960).

[119] A. Smith (1776/1979), Book IV, Chapter II, Paragraph 9, S. 456.

[120] Feldman (2008), S. 722; dazu eingehend Grewal (2010), S. 498–506.

[121] Mandeville (1732/1924); zur ideengeschichtlichen Genese der Engführung von *private vices* und *public virtues/benefits* Goldsmith (1976); Grewal (2010), S. 450–452 und S. 475 ff., besonders S. 498–501, der insbesondere auf die entscheidende Rolle der theologischer Debatten über die Augustinische Gnadenlehre im 17. Jahrhundert unter französischen Jansenisten wie Pierre Nicole als Wurzel dieser Denkfigur hinweist (dort gehört die unsichtbare Hand allerdings anstelle des Marktes noch zu Gott); eine klassische Kritik dieser marktbasierten Kopplung privaten Eigennutzens mit öffentlichem Interesse findet sich bei Keynes (1926/1963), S. 312: „Let us clear from the ground the metaphysical or general principles upon which, from time to time, *laissez-faire* has been founded. It is *not* true that individuals possess a prescriptive "natural liberty" in their economic activities. There is *no* "compact" conferring perpetual rights on those who Have or on those who Acquire. The world is *not* so governed from above that private and social interest always coincide. It is *not* so managed here below that in practice they coincide. It is *not* a correct deduction from the Principles of Economics that enlightened self-interest always operates in the public interest. Nor is it true that self-interest generally *is* enlightened; more often individuals acting separately to promote their own ends are too ignorant or too weak to attain even these. Experience does *not* show that individuals, when they make up a social unit, are always less clear-sighted than when they act separately." Entscheidend ist mithin, ob die – anspruchsvollen – Voraussetzungen für das Funktionieren von Märkten vorliegen; dazu sogleich.

[122] Zu einer Kritik dieser Sicht siehe bereits oben, S. 315 ff.

[123] Zu den Voraussetzungen siehe im Einzelnen oben, S. 306.

[124] Dies ist eine wichtige zusätzliche Qualifikation, siehe Hadfield/Howse/Trebilcock (1998), S. 155; siehe dort auch zum regelmäßigen Fehlschlagen von marktbasierten Lösungen des informationellen Marktversagens im Verbraucherrecht.

the markets[125] schon prinzipiell nicht entfalten. Man spricht dann von Marktversagen[126].

Im ausgehenden 19. Jahrhundert und zu Beginn des 20. Jahrhunderts konzentrierte sich die ökonomische und in ihrem Gefolge auch die juristische Debatte auf eine erste Form von Marktversagen: Wettbewerbsbeschränkungen, vor allem durch Kartelle. Die USA erließen den Sherman Act[127], und insbesondere in der Freiburger ordoliberalen Schule[128] wurden die Auswirkungen von Monopolen auf Wettbewerbsstruktur und Marktwirtschaft diskutiert[129]. Die Abwesenheit von Marktmacht (*perfect competition*) wurde denn auch zu einer der expliziten Prämissen der wohlfahrtökonomischen Theorie von Arrow und Debreu[130].

Ab der Mitte des 20. Jahrhunderts wandte sich die ökonomische Theorie dann langsam einem neuen Gebiet zu: der Information[131]. In den Schriften der klassischen Ökonomen wie Adam Smith oder der Marginalisten wie Marshall wurden die Probleme imperfekter Information lediglich am Rande gestreift[132]. Man hoffte, solange die Wirklichkeit nicht allzu sehr von perfekter Information aller abwich, würden die Resultate so abweichend schon nicht sein[133]. Diese Hoffnung trog; dessen wurde sich die Ökonomik aber nur schrittweise bewusst[134]. Von Hayek stellte den dezentralen Informationsmechanismus der Marktwirtschaft, die spontane Bildung von Preisen nach Angebot und Nachfrage, ins Zentrum seiner Überlegungen zur Überlegenheit des marktwirtschaftlichen Systems überhaupt[135]. Trotz seiner Insistenz auf dem Wissensproblem der modernen Gesellschaft fand imperfekte Information keinen Eingang in die Begründung der Wohlfahrtsökonomik: die Modelle von Arrow und Debreu gehen von perfekter Information aus. Sie wird nicht einmal unter den expliziten Voraussetzungen genannt, da die Annahme offenbar als unproblematisch empfunden wurde[136]. Stigler hatte daher recht, als er kurz darauf wetterte: „[K]nowledge *is* power. And yet it occu-

---

125 Von Hayek (1945), S. 527.

126 Dazu übersichtlich und ausführlich Fritsch/Wein/Ewers (2005).

127 15 U.S.C. § 1.

128 Zu ihrer Wirkungsgeschichte, besonders auch der verhinderten in den USA, Gerber (1994).

129 Eucken (1950), S. 32 f.; Eucken (1952), S. 291–299.

130 Siehe etwa Arrow/Debreu (1954), S. 268 sowie erklärend Lockwood (2008), S. 293 und Feldman (2008), S. 722 zu dieser Voraussetzung.

131 In seinem bekannten Aufsatz beklagt sich von Hayek 1945 noch wiederholt über das Desinteresse der Ökonomen an der Verteilung von Wissen und Information (von Hayek, 1945, S. 520; S. 522).

132 Stiglitz (2000), S. 1441 f.

133 Stiglitz (2000), S. 1442 f.

134 Eine gute Übersicht über die Entwicklung der Informationsökonomik findet sich bei Stiglitz (2000), S. 1443 ff.

135 Von Hayek (1945), S. 526 f.

136 Stiglitz (2000), S. 1442 Fn. 2.

pies a slum dwelling in the town of economics. Mostly it is ignored […].“[137] Er war einer der ersten, der systematisch imperfekte Information untersuchte, indem er Suchkosten modellierte unter der Bedingung, dass nicht allen Marktteilnehmern alle Informationen (z. B. über Preise) *ab initio* zugänglich sind[138]. Methodisch wandte er die marginalistische Analyse einfach auf Information als zu produzierendes Gut an[139], blieb also einem neoklassischen Ansatz treu[140]. Effizienz ist denn auch durchgehend das normative Ziel der Informationsökonomik[141]. Dies macht sich besonders bei individuellem Suchverhalten bemerkbar: Es ist informationsökonomisch sinnvoll, nicht bis zum Auffinden der besten Alternative weiterzusuchen, sondern die Suche bereits dann einzustellen, wenn die marginalen Suchkosten dem erwarteten marginalen Gewinn entsprechen, der infolge der weiteren Suche erzielt wird[142]. Suchkosten erweisen sich damit als eine Komponente von Transaktionskosten[143]. Die Suchkosten können zwar durch Intermediäre oder Werbung reduziert werden[144]. Nichtsdestoweniger wird niemals jeder Marktteilnehmer die gleichen Informationen besitzen[145].

Diese Einsicht ist entscheidend: Denn behutsam setzte sich die Erkenntnis durch, dass suboptimale Verteilung von Information ebenfalls zu Marktversagen führen kann[146]. Mit dem ökonomischen wechselte, einmal mehr in dessen Gefolge, bald auch der juristische Diskurs[147]: Informationspflichten gelangten ins Rampenlicht. Die Informationsökonomik hat mittlerweile eine Reihe von partikularen Formen von Marktversagen durch imperfekte Informationsverteilung analysiert, die belegen, dass die Einführung von imperfekter Information die Ergebnisse der Wohlfahrtsökonomik und ihre Hauptsätze auf den Kopf stellt[148]: Unterproduktion von Information folgt aus dessen Eigenschaft als Gemeinschaftsgut, aus der Tendenz zu natürlichen Monopolen und der Möglichkeit von *free riding*. Unwahre Information stellt ein Sonderproblem dar. Besondere Auf-

[137] Stigler (1961), S. 213 [Hervorhebung im Original].

[138] Stigler (1961); zu einer stärker behavioralistisch geprägten, problemorierentierten Theorie der Suche (*problemistic search*) siehe Cyert/March (1992), S. 169 ff.

[139] Stiglitz (2000), S. 1443.

[140] Drexl (1998), S. 194.

[141] Drexl (1998), S. 202.

[142] Stigler (1961), S. 216.

[143] Stigler (1967), S. 291.

[144] Stigler (1961), S. 216.

[145] Dies gilt selbst hinsichtlich so einfacher Attribute wie dem Preis homogener Güter, die großflächig beworben werden: Stigler (1961), S. 223.

[146] Grundlegend Akerlof (1970), dessen Aufsatz, Grundlage seines Nobelpreises, noch von drei ökonomischen Fachzeitschriften abgelehnt wurde (vgl. Birchler/Bütler, 2007, S. 274).

[147] Zu der engen Verschränkung des juristischen mit dem ökonomischen Diskurs siehe Faust/Grigoleit (2011), S. 193 f.

[148] Stiglitz (2000), S. 1443 f.

merksamkeit schenkte man allerdings der Informationsasymmetrie und dem daraus folgenden Zusammenbruch von Märkten[149]. Doch der Reihe nach:

a) Information als Gemeinschaftsgut

Eine erste Kategorie von Marktversagen droht im Zusammenhang mit der *Produktion* von Information: Sie hat den Charakter eines Gemeinschaftsguts (*public good*)[150]. Daran zeigt sich bereits, dass Information ein besonderes Gut ist, keine Ware wie die meisten anderen[151]. Die Pareto-Optimalität des Wettbewerbsgleichgewichts ruht allerdings explizit auf der Annahme auf, dass keine Gemeinschaftsgüter existieren[152], denn diese werden durch den Marktmechanismus grundsätzlich in zu geringer Zahl produziert[153]. (Reine) Gemeinschaftsgüter zeichnen sich, neben ihrer Nicht-Rivalität[154], durch Nicht-Exklusivität aus: Ihre Vorteile können von vielen genutzt werden, ohne dass die Nutzung wirksam verhindert werden könnte (oder sollte)[155]. Dies führt jedoch dazu, dass derjenige, der ein Gemeinschaftsgut zur Verfügung stellt, die Kosten der Produktion nicht an die Nutzer weiterreichen kann, da diese von der unentgeltlichen Nutzung nicht oder nur schwer ausgeschlossen werden können[156]. Daraus resultiert eine Produktion in geringerer Menge, als es aus sozialer Perspektive wünschenswert wäre.

Information besitzt nun in der Tat derartige, sogenannte „positive Externalitäten“: Auch diejenigen, die eine Information nicht erwerben, können z. B. durch Imitation des Verhaltens von informierten Akteuren die Information indirekt nutzen[157]. Der Informationsproduzent kann an diese Gruppe jedoch die Kosten

---

[149] Weitere Probleme in der Informationsökonomik ergeben sich aus *moral hazard*, dem schädlichen Anreiz für abgesicherte Parteien, der absichernden, aber informationell unterlegenen Partei Schaden durch schwer beobachtbare Handlungen zuzufügen. Diese Probleme bleiben hier unerörtert, da sie eine Sonderproblematik der Risikoverteilung darstellen, die etwa im Versicherungsrecht relevant wird; grundlegend Arrow (1971), Chapters 2 und 3; S. Ross (1973) und Stiglitz (1974) zu den Lösungsmöglichkeiten; siehe ferner Stiglitz (2000), S. 1453 ff.

[150] Beales/Craswell/Salop (1981), S. 503; Birchler/Bütler (2007), S. 87 und S. 91 ff; Grundmann/Kerber (2001), S. 275; Rose (1999), S. 18 f.; Drexl (1998), S. 194; Coffee (1984), S. 725 ff.

[151] Stiglitz (2000), S. 1448.

[152] Myles (1996), S. 257.

[153] Feldman (2008), S. 723.

[154] Damit wird die Möglichkeit der Nutzung durch beliebig viele Individuen ohne Verringerung des Nutzenwerts für einzelne Individuen infolge der gleichzeitigen Nutzung durch die anderen bezeichnet (Myles, 1996, S. 258). Ein klassisches Beispiel ist etwa die nationale Verteidigung, oder das Leuchtfeuer eines Leuchtturms.

[155] Nicht-Rivalität und Nicht-Exklusivität können in unterschiedlicher Weise bei Gemeinschaftsgütern abgeschwächt sein; siehe überblicksartig Sandmo (2008); Myles (1996), S. 259.

[156] Hadfield/Howse/Trebilcock (1998), S. 144.

[157] Beales/Craswell/Salop (1981), S. 503; Salop (1976), S. 241. Dabei kann allerdings das Problem der Informationskaskade auftreten, siehe oben, S. 104.

nicht weitergeben. Information wird infolge ihrer Gemeinschaftsgütereigenschaft also tendenziell unterproduziert[158].

b) Natürliches Monopol und free riding

Information besitzt nicht nur positive Externalitäten sondern eine weitere Eigenschaft, welche dieselbe Konsequenz zeitigt: „Information is costly to produce but cheap to reproduce."[159] Ökonomisch gewendet: Die versunkenen Fixkosten (für die Erstproduktion) sind hoch, die Grenzkosten (für die Produktion jeder weiteren Informationseinheit) jedoch niedrig[160]. Information kann von demjenigen, der sie einmal produziert oder erworben hat, leicht und mit geringem Kostenaufwand weitergegeben werden[161]. Dies ist in der gegenwärtigen Krise der auf die Vermarktung von Immaterialgüterrechten setzenden Industriezweige, etwa der Musikindustrie, täglich spürbar. Die digitale Revolution macht die Verfügbarkeit von Information ubiquitär und senkt die Kosten der Vervielfältigung praktisch auf null.

Dies führt im ökonomischen Modell zu zwei Konsequenzen[162]: Erstens kann sich leicht ein natürliches Monopol bilden[163]. Denn wenn die Fixkosten für die Produktion hoch und die Grenzkosten niedrig sind, ist der Wettbewerbspreis[164] für die Anbieter nicht kostendeckend: Er liegt wegen der hohen Fixkosten unterhalb der Durchschnittskosten für jede Produktionseinheit. Informationsgüter können daher nur schwer im freien Wettbewerb angeboten werden. Entsteht jedoch ein natürliches Monopol, so führt dies nicht nur zu höheren Monopolpreisen (die wegen der hohen Fixkosten zum Teil auch für die Unternehmensprofitabilität notwendig sind), sondern auch zu Unterproduktion[165].

Zweitens laden die niedrigen Vervielfältigungskosten (die Nicht-Exklusivität von Information) zu Trittbrettfahrertum (*free riding*) ein[166]. Nutzer können sich Informationen aufgrund der leichten Duplizierbarkeit besorgen, ohne dafür ein Entgelt zu leisten[167]. Auch in diesem Fall können, wie bei den oben diskutierten

---

[158] Rose (1999), S. 18 f.

[159] C. Shapiro/Varian (1999), S. 3.

[160] Varian (2000), S. 452.

[161] Rose (1999), S. 18.

[162] Beales/Craswell/Salop (1981), S. 503–505.

[163] Siehe dazu anschaulich Varian (2010), S. 451–453.

[164] Der Wettbewerbspreis ist grundsätzlich gleich den Grenzkosten (Varian, 2010, S. 451).

[165] Varian (2010), S. 451.

[166] Dazu anschaulich Varian (2010), S. 699–701.

[167] Der Unterschied zum obigen Fall der positiven Externalität liegt also darin, dass hier aufgrund von Nicht-Exklusivität die Information selbst von B genutzt wird, und nicht die Nutzung durch A Vorteile für B mit sich bringt, auch wenn B die Information gar nicht selbst besitzt.

positiven Externalitäten, die Produktionskosten nicht effektiv auf die Nutzer umgelegt werden[168].

Natürliches Monopol und Trittbrettfahrertum führen also dazu, dass die Produktion von Information weiter verringert wird und sich weiter vom sozialen Optimum entfernt. Auch hier versagt der Markt anerkanntermaßen.

c) Täuschung und free riding hinsichtlich der Korrektur von Täuschung

Einen dritten, gänzlich anders gelagerten Fall von Marktversagen stellt Täuschung, also die Veröffentlichung falscher Informationen, dar[169]. Wenn ein Anbieter, etwa ein Unternehmen, falsche Behauptungen, etwa bezüglich der Qualität seiner Produkte, aufstellt, so wäre eigentlich zunächst zu erwarten, dass die Wettbewerber die Fehlinformationen korrigieren. Schließlich haben sie ein Interesse daran, dass sich das Unternehmen nicht in unverdient gutem Licht darstellt. Allerdings tritt hinsichtlich der Korrektur der Fehlinformation wiederum ein *free rider*-Problem auf: Derjenige, der die Behauptung widerlegt, muss den Nutzen mit seinen (untätigen) Wettbewerbern teilen, da es genügt, wenn die Behauptung einmal nachweislich korrigiert wird. Die Wettbewerber können also hinsichtlich des Handels des Interventen auf dem Trittbrett fahren. Der Fehlinformant kann daher damit rechnen, dass falsche Signale vom Markt nur unzureichend bereinigt werden. Dies eröffnet etwa die Möglichkeit übermäßiger Werbung von Herstellern schlechter Produkte, die fälschliche Qualitätssignale senden[170].

Die mangelnde Korrektur falscher Informationen verzerrt daher nicht die Quantität, sondern die Qualität der Produktion von Information. Diese Konsequenz ist ein Grund für die scharfe Haftung für Fehlinformationen etwa im Kapitalmarktrecht und in anderen Bereichen des Informationsmodells.

d) Informationsasymmetrie und ihre Folgeprobleme

Das zentrale Problem in der Informationsökonomik bildet aber der letzte Fall von Marktversagen, der die Verbreitung des Informationsmodells wohl am stärksten angetrieben hat: die Informationsasymmetrie. Das liegt daran, dass dieses Phänomen auf Märkten für jegliche Güter auftreten kann – während etwa die oben erwähnten Probleme des Gemeinschafsguts, natürlicher Monopole oder *free ri-*

[168] Bestehen hingegen funktionierende Mechanismen zur Herstellung von Exklusivität, etwa Immaterialgüterrechte mit hinreichender Sozialgeltung, dann kann es zum inversen Phänomen eines Wettlaufs um Immaterialgüterrechte kommen (*patent race*). Resultat ist dann die Über-, nicht die Unterproduktion von Information. Überproduktion stellt sich grundsätzlich ein, wenn Information erst noch entdeckt werden muss, und die Entdeckung durch Immaterialgüterrechte geschützt wird; Unterproduktion, wenn Information bereits grundsätzlich bekannt ist, aber weiter verbreitet werden könnte. Siehe dazu Birchler/Bütler (2007), S. 87 f.

[169] Zum Folgenden siehe Beales/Craswell/Salop (1981), S. 505 f.

[170] Beales/Craswell/Salop (1981), S. 507.

ding im Zusammenhang mit Information nur zutage treten, wenn Information selbst das zu produzierende oder zu tauschende Gut ist[171]. Von Informationsasymmetrie spricht man nun, wenn zumindest eine Partei eines Austauschprozesses oder Kooperationsprozesses schlechtere Informationen hinsichtlich des Objekts des Austauschs oder der Kooperation besitzt als zumindest eine weitere Partei.

Informationsasymmetrie ist damit ein Unterfall der imperfekten Information: Bestünde perfekte Information auf dem Markt, hätten alle vollständige Kenntnis aller Sachverhalte, dann könnte auch keine Asymmetrie entstehen.

i. Entstehung von Informationsasymmetrie

Der wohl wichtigste Grund für die Entstehung von Informationsasymmetrie liegt darin, dass eine Partei näheren Umgang mit dem relevanten Gut hatte als eine andere: der Verkäufer näheren als der Käufer, der Erbringer einer Dienstleistung näheren als der Dienstberechtigte, der Manager eines Unternehmens näheren als der Gesellschafter. Derartige Informationsasymmetrie wird zum Problem, wenn sie nicht oder nur zu prohibitiven Kosten beseitigt werden kann[172]. Dementsprechend teilt man Wirtschaftsgüter in drei Gruppen ein, je nachdem, wie leicht sich Informationsasymmetrie beseitigen lässt: in Suchgüter, Erfahrungsgüter, und Vertrauensgüter (*search*, *experience* und *credence goods*)[173].

Bei Suchgütern kann die informationelle Differenz allein durch die Suche nach dem Gut überbrückt werden, also durch Inspektion des Gutes vor dem Kauf[174]. Ein typisches Suchgut ist etwa ein Kleidungsstück, das man nach Anprobe im Laden kauft[175]. Erfahrungsgüter hingegen offenbaren ihre Eigenschaften erst, wenn man sie *nach dem Kauf* bestimmungsgemäß nutzt, also Erfahrung mit ihnen sammelt[176]. Dies ist etwa bei dem Kauf eines Kleidungsstücks über das Internet der Fall: Die Anprobe kann dann erst nach dem Erwerb vorgenommen werden. Die Informationseigenschaft von Gütern ist also häufig abhängig von den jeweiligen Informationsmöglichkeiten des konkreten Erwerbsprozesses. An-

---

[171] Zur Differenz zwischen Märkten für Information und solchen für andere Waren siehe Stiglitz (2000), S. 1448 f. Einen bekannten Markt für Information stellt etwa der Markt für *credit rating* dar, dazu Birchler/Bütler (2007), S. 105 ff.

[172] Grundmann (2000a), S. 1137.

[173] Grundlegend P. Nelson (1970), der, aufbauend auf Stigler Analyse der Suchkosten in Stigler (1961), Such- und Erfahrungsgüter unterschied; Darby/Karni (1973) fügten dieser Klassifikation die Vertrauensgüter hinzu; einen Überblick über die ökonomische Theorie von Vertrauensgütern geben Dulleck/Kerschbamer (2006).

[174] P. Nelson (1970), S. 312.

[175] P. Nelson (1970), S. 312.

[176] P. Nelson (1970), S. 312. Zwar könnte bei diesen Gütern zum Teil theoretisch auch die Inspektion vor dem Kauf erfolgen, sie wäre jedoch nicht kosteneffizient gegenüber der Erfahrung nach dem Kauf (Nelson, 1970, S. 318)

ders etwa, wenn man Information selbst als Gut betrachtet[177]: Man weiß nie, ob eine Information nützlich ist, bis man sie nicht zur Kenntnis genommen hat. Ob die morgendliche Tageszeitung ein Prachtstück modernen Journalismus enthält, kann man zum Beispiel erst nach der Lektüre beurteilen (sog. *fundamental paradox of information*[178]). Information ist daher der paradigmatische Fall eines Erfahrungsguts.

Bei Vertrauensgütern schließlich bleibt die Qualität dem Nutzer auch nach der üblichen Nutzung verborgen[179]: Er muss auf die Seriösität des Angebots vertrauen. Typischerweise ist dies bei Dienst- oder Werkleistungen mit unklarem Feedback hinsichtlich des Erfolgs der Fall, etwa der Erbringung von Rechtsberatung oder Reparaturleistungen durch Fachleute bei komplexen Gütern[180]. Auch Investmententscheidungen folgen diesem Schema: Zumeist lässt sich unmittelbar nach Tätigung der Investition nicht sagen, ob sie eine gute Entscheidung war oder nicht. Dies kann nur die Entwicklung des Marktpreises erweisen, auf die man vertrauen muss. Auch mangelnde Kenntnis des Guts führt zu Vertrauensgütern: So kann die Qualität der Erbringung einer ärztlichen Behandlungsleistung von medizinisch ungeschulten Patienten regelmäßig nicht eingeschätzt werden[181].

ii. Folgen von Informationsasymmetrie

Man könnte nun meinen, Informationsasymmetrie sei lediglich ein distributives Problem: Die informationell überlegene Seite kann aus der unterlegenen Gewinn extrahieren, indem sie diese übervorteilt. Aus Fairnessgesichtspunkten könnte allein dies schon für eine rechtliche Intervention sprechen. Akerlof hat jedoch in seinem bahnbrechenden Aufsatz zum Gebrauchtwagenmarkt gezeigt, dass Informationsasymmetrie nicht nur individuelle, sondern auch soziale Kosten verursacht, und damit zu Marktversagen führen kann.

Der von Akerlof beschriebene Mechanismus ist, anschaulich geschildert, der folgende[182]: Wenn Autos weiterverkauft werden, so weiß der Vorbesitzer besser über deren Qualität Bescheid als der Käufer, der im Vorhinein nur schwer feststellen kann, ob es sich um einen guten oder einen schlechten Wagen (englisch: *lemon*) handelt[183]. Dies wird häufig erst längerer Umgang mit dem Gefährt zei-

---

[177] C. Shapiro/Varian (1999), S. 5; Rose (1999), S. 19.

[178] Arrow (1962), S. 615.

[179] Darby/Karni (1973), S. 68 f.

[180] Zu letzterem Darby/Karni (1973), S. 69 ff.

[181] Darby/Karni (1973), S.67.

[182] Siehe Akerlof (1970), S. 490–492 für eine formale Ableitung, unter der Annahme eines Einheitspreises, die hier zugunsten größerer Anschaulichkeit aufgegeben wird; vgl. zu diesem Szenario auch Birchler/Bütler (2007), S. 280.

[183] Akerlof (1970), S. 489. Dies erklärt laut Akerlof auch die hohe Differenz zwischen Neu- und Gebrauchtwagenpreisen.

gen. Der Käufer wird seine Qualitätserwartung also entsprechend ausrichten, nicht mit einem besonders guten Wagen rechnen, und dementsprechend auch nur den Preis für einen Durchschnittswagen zu zahlen bereit sein[184]. Damit aber können Anbieter besonders guter Wagen nicht mehr profitabel verkaufen und werden aus dem Markt gedrängt[185]. Dies führt dazu, dass der Durchschnittswagen nunmehr von schlechterer Qualität ist als zuvor, und die Käufer ihre Erwartungen und Zahlungsbereitschaft entsprechend anpassen. Nun können auch Anbieter relativ guter Wagen (aus dem jetzt höchsten Qualitätssegment) nicht mehr profitabel verkaufen, und scheiden aus dem Markt aus. Der Durchschnittswagen sinkt in der Qualität, die Erwartungen passen sich an, und so weiter, bis schließlich der Markt infolge dieser Schlechtestenauslese (*adverse selection*[186]) vollständig zusammenbricht[187]. Damit aber treten Verluste für die Gesellschaft als solche ein, da beiderseitig nützliche Austauschprozesse nicht mehr stattfinden[188]. An Akerlofs Beispiel zeigt sich ein generelles Problem: Wenn infolge von Informationsasymmetrie die Preise der Güter von Abnehmern besser wahrgenommen werden können als deren Qualität (Erfahrungs- oder Vertrauensgüter), wird sich der Wettbewerb auf die Verringerung des Preises reduzieren – unter Inkaufnahme der Abnahme der Qualität der Produkte[189].

In den folgenden Jahren konnte die ökonomische Forschung Akerlofs Resultat der *lemon*-Märkte eine weitere, fatale Konsequenz von imperfekter Information hinzufügen: Wenn jeder Marktteilnehmer auch nur minimale Suchkosten aufwenden muss, gelten die Ergebnisse des Arrow-Debreu-Modells, und damit die Hauptsätze der Wohlfahrtsökonomik, nicht mehr[190]. Dies kann anschaulich dadurch erklärt werden, dass positive Suchkosten für Abnehmer den Anbietern eine „kleine Monopolstellung“ verschaffen[191]: Wer immer in den Laden oder auf die Website des Anbieters kommt, müsste Kosten aufwenden, um nach einem anderen Anbieter mit möglicherweise besseren Konditionen zu suchen. Ferner zeigte sich, dass selbst eine kleine Anzahl uninformierter Akteure das Modell

---

[184] Dies macht natürlich relative starke Annahmen bezüglich rationaler Erwartungen seitens der Käufer, siehe Stiglitz (2000), S. 1451.

[185] Akerlof nimmt an, dass ein Einheitspreis existiert, was dazu führt, dass dann bereits an dieser Stufe gar kein Handel mehr stattfindet (Akerlof, 1970, S. 491).

[186] Akerlof (1970), S. 493.

[187] Dies gilt allerding nur bei der Annahme eines Einheitspreises. In unserem Beispiel würden letztlich immerhin noch die schlechtesten Wagen übrigbleiben, die dann zu entsprechend geringen Preisen verkauft werden. Da aber auch innerhalb dieser Gruppe Binnenunterschiede bestehen können, würde der Markt letztlich bis auf den allerschlechtesten Wagen schrumpfen (vgl. Birchler/Bütler, 2007, S. 280).

[188] Akerlof (1970), S. 495; siehe auch Birchler/Bütler (2007), S. 281; Grundmann/Kerber (2001), S. 266.

[189] Beales/Craswell/Salop (1981), S. 510 f.; siehe auch Akerlof (1970), S. 488.

[190] Diamond (1971); Salop/Stiglitz (1982); Greenwald/Stiglitz (1986).

[191] Salop/Stiglitz (1982), S. 1129.

ins Wanken bringen konnte – entgegen der These, diese könnten aufgrund von Arbitrage-Effekten keine Relevanz haben[192]. Die Arbeiten der Informationsökonomik revidierten damit die Ergebnisse der Wohlfahrtsökonomik fundamental: Bei positiven Suchkosten, die praktisch immer bestehen, sind Märkte nicht notwendig ökonomisch effizient. Ein weiterer klassischer Fall des Marktversagens war etabliert[193].

4. Lösungsmöglichkeiten

Wenn imperfekte Information, zumal deren asymmetrische Verteilung, schädliche Wirkungen haben kann, so liegt es nahe, nach Institutionen zu suchen, welche diese Effekte abmildern oder eliminieren. Die ökonomische Theorie hat hier einige Kernthemen entwickelt, die sich in zwei Hauptgruppen unterteilen lassen: einerseits Lösungen, die der Markt spontan bereithält, und andererseits solche, die gesetzlich verordnet werden. Bei letzteren kommen dann die obligatorischen Informationsregeln des Informationsmodells in den Blick. Zunächst jedoch zu den Selbstheilungskräften des Marktes und ihren Beschränkungen:

a) Marktlösungen und ihre Limitationen

Marktlösungen für Informationsasymmetrie bestehen einerseits in dem Versuch der Anbieterseite, Qualität zu verbürgen, und andererseits in Mechanismen der Erwerberseite, Güter hinsichtlich ihrer Qualität besser zu begutachten. Bereits Akerlof hatte in seinem *lemons*-Paper einige derartige Institutionen entwickelt[194], die wichtigsten Beiträge wurden jedoch danach von Spence und Stiglitz geliefert und unter dem Oberbegriff der Selbstselektion (*self selection*) gehandelt[195]: *signaling* und *screening*. Bei allen diesen Marktlösungen werden jedoch Limitationen zum Vorschein kommen, die letztlich die Grundlage für zwingende Informationsregeln sein können.

i. Signaling durch die informierte Partei

Als Reaktion auf asymmetrische Information und ihre negativen Folgen können die Parteien versuchen, informationelle Defizite abzubauen. Macht die informierte Partei den ersten Schritt, so spricht man von *signaling*, wird die uninformierte zuerst aktiv, von *screening*[196].

---

[192] Stiglitz (2000), S. 1455.
[193] Siehe dazu Stiglitz (2000), S. 1457 f.
[194] Akerlof (1970), S. 499 f.
[195] Stiglitz (2000), S. 1452.
[196] Birchler/Bütler (2007), S. 307.

Signaling beruht auf einer einfachen Intuition: Wenn Information fehlt, sendet die informierte Partei Signale, welche die Information möglichst kredibel übermitteln oder mit ihr positiv korreliert sind. Zwei Mechanismen für positive Signale schlug bereits Akerlof vor: Garantien für die Qualität von Produkten und Reputation, besonders von Marken[197].

Die Theorie des *signaling* wurde von Spence formalisiert und entwickelt[198]. Ein klassisches Beispiel eines Marktes mit einem hohen Grad an Informationsasymmetrie ist der Arbeitsmarkt[199]. Dem Arbeitgeber ist vor Einstellung des Arbeitnehmers regelmäßig dessen Arbeitsqualität weitestgehend unbekannt. Arbeitnehmer von hoher Qualität werden daher versuchen, Signale zu senden, die für den Arbeitgeber mit guter Leistung positiv korrelieren. Darunter fallen etwa gute Studienleistungen, der Abschluss von einer angesehenen Universität, ein Doktortitel und ähnliches.

Signaling kann jedoch nicht unter allen Umständen kredibel Informationen übertragen: Notwendige Voraussetzung ist, dass die Stärke des positiven Signals negativ mit den Kosten für die Generierung des Signals korreliert[200]. Je höher die Qualität des Gutes, desto weniger muss die Generierung des Signals kosten; denn bei Generierungskosten, die nicht von der Qualität des Produkts abhängen, würden auch Anbieter von Gütern schlechter Qualität in gleicher Weise in das Signal investieren und es verlöre seine Unterscheidungskraft. Auch die von Akerlof konkret vorgeschlagenen Mechanismen der Garantie und der Reputation unterfallen dieser Beschränkung.

Neben dieser notwendigen Bedingung für das Funktionieren des *signaling*-Mechanismus stellt sich weiterhin die zentrale Frage, ob der Markt hinreichende Anreize für die freiwillige Übermittlung von Signalen setzt. Diese bestehen häufig aus Daten, die mit der eigentlich relevanten Information positiv korrelieren (sollen): gute Studienabschlüsse mit einer guten Leistung im Job, zum Beispiel. Die direkteste Form des *signaling* jedoch ist gewissermaßen die unmittelbare Übermittlung der erforderlichen Information selbst[201]. In den klassischen *signaling*-Konstellationen wird dies nicht ausreichend sein: Die reine Behauptung, für den Job geeignet zu sein, überzeugt keinen Arbeitgeber. In vielen anderen Fallkonstellationen könnte jedoch die Übermittlung reiner Information, verbunden mit einem Sanktionsregime für Fehlinformationen, für die Überwindung von Informationsasymmetrie genügen. Dann stellt sich die Frage, ob die Akteure die

---

[197] Akerlof (1970), S. 499 f.; dies ist auch heute noch aktuell, siehe etwa Hadfield/Howse/Trebilcock (1998), S. 142 f.

[198] Grundlegend Spence (1973).

[199] Spence (1973), S. 356.

[200] Spence (1973), S. 358 f.

[201] Siehe Hughes (1986).

Information freiwillig zur Verfügung stellen werden. Dies wurde unter dem Stichwort der *voluntary disclosure* breit thematisiert[202].

An sich haben informierte Parteien bei Bestehen von Informationsasymmetrie einen Anreiz, für sie günstige Informationen offenzulegen[203]. Schon dies ist allerdings an die Voraussetzung gebunden, dass der private marginale Erwartungsgewinn der Partei aus der Offenlegung größer ist als die marginalen Kosten der Offenlegung. Dies kann aufgrund der *public good*-Eigenschaft von Information dazu führen, dass die Offenlegung von sozial wertvoller Information unterbleibt[204].

Selbst wenn Information freiwillig offengelegt wird, so wird diese sich grundsätzlich nicht auf solche Aspekte erstrecken, die für die informierende Partei negativ sind[205]. Vor allem werden Informationen, die für alle informierten Parteien gleich negativ sind, nicht aufgedeckt. Das jahrzehntelange Schweigen und Abstreiten der Zigarettenindustrie hinsichtlich der Schädlichkeit von Nikotin ist ein anschauliches Beispiel[206].

Ein weiteres Problem besteht darin, dass freiwillig veröffentlichte Information nicht standardisiert ist, was für die Vergleichbarkeit durch die Abnehmer und damit die Verringerung der Suchkosten jedoch günstig wäre. Ferner besteht die Gefahr, dass die Information selektiv nur gegenüber bevorzugten Gruppen verfügbar gemacht wird. Dieser verbreiteten Praxis hat etwa die amerikanische Börsenaufsichtsbehörde durch die *Regulation Fair Disclosure* einen Riegel vorzuschieben versucht[207]. All diese Erwägungen zeigen: *Voluntary disclosure* kann helfen, ist aber starken Restriktionen ausgesetzt. Dies spiegelt sich auch in einer

---

[202] Die Literatur dazu ist kaum überschaubar. Bedeutende Beiträge umfassen Polinsky/Shavell (2010); Lammert (2010); Farmer/Pecorino (2008), S. 501; Fishman/Hagerty (1998); Dye (1990); Coffee (1984); Easterbrook/Fischel (1984); Grossman (1981); Gonedes/Dopuch (1974); Benston (1973); J. Hirshleifer (1971).

[203] Lammert (2010), S. 248 f.; Fishman/Hagerty (1998), S. 605; Dye (1990), S. 2; zu Einschränkungen siehe aber etwa Ackert/Church/Sankar (2000); Lammert (2010), S. 259.

[204] Siehe dazu oben, S. 411; ferner auch Gonedes/Dopuch (1974), S. 78; Dye (1990), S. 2; zu zusätzlichen Anreizen für die Produktion von Information auf perfekten Märkten siehe das Modell von Hirshleifer (1971).

[205] Polinsky/Shavell (2010), S. 1; Dye (1990), S. 2; vgl. ferner Benston (1973), S. 144; Grossman (1981), S. 462, versucht nachzuweisen, dass auch negative Produktmerkmale offengelegt werden, muss allerdings starke Rationalitätsannahme seitens der Abnehmer machen; dagegen auch überzeugend Polinsky/Shavell (2010), S. 2; die empirischen Befunde sind hier insgesamt gemischt: Es finden sich Hinweise auf das Unterlassen der Veröffentlichung negative Information, aber auch für deren aktive Offenlegung (Ackert/Church/Sankar, 2000, S. 82).

[206] Hadfield/Howse/Trebilcock (1998), S. 153.

[207] Securities and Exchange Commission, Regulation FD, Code of Federal Regulations 243, 100–243.103; zur durchaus vorhandenen Wirksamkeit der Regelung Gintschel/Markov (2004); zur empirisch messbaren Verringerung von Informationsasymmetrie durch Regulation FD Lee/Rosenthal/Gleason (2004).

aktuellen, groß angelegten Studie wider, die keinen Zusammenhang zwischen *voluntary disclosure* und der Bewertung von Unternehmen durch den Kapitalmarkt feststellen konnte[208].

Um noch einmal auf die wichtigen *signaling*-Instrumente der Garantie und der Reputation zurückzukommen, ist Folgendes festzuhalten: Anbieter werden zur Abgabe von Garantien nicht immer willens sein, da Produkte auch aus anderen Gründen als den ihnen bekannten fehlerhaft sein können. Und Reputation ist kostspielig[209], häufig prohibitiv kostspielig aufzubauen[210], schwierig zu erhalten, und funktioniert nur bei hinreichend klarem Feedback über die Qualität der relevanten Services, hinsichtlich derer eine Reputation aufgebaut werden soll[211]. Sie spielt ferner heute auf stark regulierten Kapitalmärkten eine viel geringere Rolle als früher[212] und kann vor allem auch trügen, wie die massiven Missbrauchspraktiken wohlreputierter Banken und sonstiger Institutionen in der Finanzkrise zeigen. Problematisch ist weiterhin, dass falsche Signale wegen des *free rider*-Problems nicht notwendig von Wettbewerbern korrigiert werden[213]. Schließlich kann eine Konzentration auf *signaling* dazu führen, dass Sender von Signalen nur in diejenigen Komponenten von Produkten investieren, die positive Signale senden, nicht in die schlechter wahrnehmbaren, aber womöglich funktional entscheidenden Produkteigenschaften[214].

Signale können also unter günstigen Umständen Informationsasymmetrie abbauen. Sie müssen jedoch kredibel sein und einer bestimmten Kostenstruktur entsprechen, um wirkmächtig zu sein. Zudem kann die Fokussierung auf *signaling* zu einer qualitativen Verschlechterung der Güter und einem höheren Anreiz von fehlerhaften Behauptungen führen. Signale sind daher kein Universalmittel zur Vermeidung von informationsabhängigem Marktversagen.

ii. Screening durch die uninformierte Partei

Signale werden von der informierten Partei gesandt. Diese entscheidet über die Investition in Signalkosten, um ein Signal zu generieren. Auch die uninformierte Partei kann jedoch strategisch vorgehen, um Informationsdefizite abzubauen: Sie kann zum Beispiel der informierten Partei unterschiedliche Verträge anbieten und dann aus deren Entscheidung auf ihre Eigenschaften rückschließen[215]. Der-

---

[208] Lammert (2010), S. 259.
[209] Grundlegend: C. Shapiro (1983).
[210] Riley (2001), S. 434.
[211] Grundmann/Kerber (2001), S. 279: Solch ein Feedback fehlt etwa bei Vertrauensgütern.
[212] So argumentiert in seinem jüngsten Buch Jonathan Macey (2013).
[213] Siehe oben, S. 413.
[214] Beales/Craswell/Salop (1981), S. 511.
[215] Grundlegend Rothschild/Stiglitz (1976); siehe auch Birchler/Bütler (2007), S. 307 ff.; Riley (2001), S. 436 ff.

artige Praktiken werden *screening* genannt und wurden maßgeblich von Joseph Stiglitz untersucht[216]. *Screening* umfasste begrifflich bei Stiglitz zunächst jegliche Identifikation unbekannter Qualitäten[217], wurde später jedoch auf die Aktivitäten der uninformierten Partei verengt[218]. Insbesondere umfasst es auch die von Stigler[219] analysierte Suche nach Information: Letztere ist *screening* bezogen auf das vielleicht wichtigste Kriterium, den Preis[220]. Eine weitere klassische Form von *screening* bietet ein notenbasiertes Bildungssystem[221].

Auch *screening* verursacht jedoch Kosten für denjenigen, der es betreibt[222]. In den Fällen, in denen der durch *screening* generierte Erwartungsgewinn geringer ist als die marginalen *screening*-Kosten, wird *screening* nach dem ökonomischen Modell unterbleiben[223]. Dies ist insbesondere dann problematisch, wenn die informationell benachteiligte Partei ein Verbraucher ist: diesem werden häufig die zeitlichen, finanziellen und analytischen Ressourcen zur Entwicklung und Durchführung von *screening*-Techniken fehlen, und selbst wenn er sie hätte, lohnt deren Investition häufig nicht, wenn er die Transaktion nur selten durchführt[224]. Ferner kann die Aktivität der uninformierten Partei ineffizient sein: die informierte Partei kann die Information häufig zu geringeren Kosten bereitstellen, insbesondere muss sie die Daten nur einmal erheben im Gegensatz zu möglicherweise vielen uninformierten Parteien, die mit ihr kontrahieren[225]. Sie ist dann der *cheapest cost avoider* und sollte daher in einer effizienztheoretischen Sicht die Kosten der Informationsbereitstellung tragen[226]. Auch dies spricht gegen die universelle Anwendbarkeit von *screening*-Techniken.

b) Obligatorische Verfügbarmachung von Information (mandatory disclosure)

Wenn Marktmechanismen zur Behebung des informationsbasierten Marktversagens nicht effektiv sind, muss durch staatliche Intervention Abhilfe geschaffen

---

[216] Grundlegend Stiglitz (1975).

[217] Stiglitz (1975), S. 283.

[218] Riley (2001), S. 436; Hörner (2008), S. 481.

[219] Stigler (1961).

[220] Stiglitz (2000), S. 1452 Fn. 22.

[221] Stiglitz (1975), S. 292 ff.; Riley (2001), S. 459 ff.; diese Betrachtung des Bildungssystems als *screening device* ohne akademischen Eigenwert kann allerdings zu unerwünschten Verwerfungen der Universitätskultur führen, siehe etwa Kleinman (2010) und Collini (2011).

[222] Grundmann/Kerber (2001), S. 266.

[223] Rothschild/Stiglitz (1976), insbesondere S. 637; zu weiteren Problemen bei der Existenz von Gleichgewichtszuständen bei *screening*-Spielen siehe Hörner (2008), S. 481 f.

[224] Vgl. Grundmann (2000), S. 1137.

[225] Vgl. Grundmann (2000), S. 1137.

[226] Grundlegend Calabresi (1970); siehe auch Van den Bergh/Lehmann (1992), S. 593.

werden[227]. Vor der Genese des Informationsmodells wurde versucht, durch substantielle Regelungen einen bestimmten Qualitätsstandard exogen vorzugeben[228]. Im Bereich des Kapitalmarktrechts etwa führten einige US-Bundesstaaten vor der Bundesgesetzgebung des *Securities* und *Securities Exchange Act* sogenannte *Blue Sky Laws* ein, in deren Rahmen die Güte der auszugebenden Wertpapiere von zentralen Behörden überprüft werden sollte[229]. Dies wirft aber naturgemäß das Problem der Festlegung eines allgemein gültigen Qualitätsstandards und der Überprüfung der Einzelprodukte auf[230]. In bestimmten Bereichen ist dies aber durchaus üblich: die an qualitative Anforderung geknüpfte Lizensierung von Anbietern von Vertrauensgütern, etwa bei Ärzten und Anwälten, fällt darunter. Während etwa Milton Friedman noch vehement gegen eine derartige Praxis ankämpfte[231], hat die Informationsökonomik deren Legitimität offenbart. Akerlof etwa führte Lizensierung als zentrales Korrektiv gegen das von ihm erkannte Marktversagen an[232].

In jenen Bereichen, in denen eine Lizensierung oder ähnliche Formen der objektivierten Überprüfung der Produktqualität nicht möglich sind, bietet es sich alternativ nun aber an, die informierte Partei zu verpflichten, ihre Informationen offenzulegen, um Suchkosten und Informationsasymmetrie zu verringern und einer Unterproduktion von Information entgegenzusteuern[233]. Dies ist der zentrale Gedanke des Informationsmodells[234]. Heftig umstritten ist dabei zwar die Frage, ob und unter welchen Umständen die Offenlegung von Information gesetzlich vorgeschrieben werden muss oder ob auf die freiwillige Verfügbarmachung seitens der informierten Partei vertraut werden kann[235]. Die zahlreichen Schwächen freiwilliger Offenlegung von Information (mangelnde Standardisierung, mangelnde Offenlegung negativer Information, Unterproduktion[236]) haben jedoch dazu geführt, dass flächendeckend zwingende Informationsregeln eingeführt wurden. Das Informationsmodell ist damit eine Antwort auf die von der Informationsökonomik aufgedeckten Fälle von Marktversagen.

[227] Siehe zum von der herrschenden Meinung angenommenen Vorrang der marktbasierten Lösungen vor staatlicher Regulierung nur Hadfield/Howse/Trebilcock (1998), S. 155.

[228] Siehe oben, S. 396.

[229] Dazu Merkt (2006), S. 28.

[230] Zu den Problemen in Rahmen der *Blue Sky Laws* siehe Merkt (2006), S. 28. Es können sich auch übertriebene Qualitätserwartungen aufgrund der „offiziellen Zertifizierung“ einstellen. Dazu auch Hadfield/Howse/Trebilcock (1998), S. 154.

[231] Friedman (1962/2002), S. 137–160.

[232] Akerlof (1970), S. 500.

[233] Grundmann (2000a), S. 1140; Coffee (1984).

[234] Statt vieler siehe etwa Hadfield/Howse/Trebilcock (1998), S. 143; Grether/Schwartz/Wilde (1986).

[235] Zu dieser Debatte siehe oben, S. 419.

[236] Siehe dazu oben, S. 419.

c) *Informationsintermediäre*

Besondere Bedeutung kommt dabei Informationsintermediären zu[237]. Dies sind Parteien, die Information über Produkte erstellen, weitergeben oder aufbereiten, die sie selbst nicht herstellen oder vermarkten[238]. Dies wird insbesondere in drei Situationen relevant: erstens, wenn die Information besonderer Expertise zu ihrer Verarbeitung bedarf[239]. Diese kann von den Durchschnittskunden häufig nicht erwartet werden. Intermediären kommt dann die Funktion zu, Informationen zu bündeln, zu erklären und in einer auf den einzelnen Kunden zugeschnittenen Form zugänglich zu machen: Sie reduzieren Komplexität[240]. Ein klassisches Beispiel, dem ein Teil dieser Arbeit gewidmet sein wird, sind Wertpapierdienstleister[241]. Zweitens können Intermediäre Informationen sammeln, wenn es für den einzelnen Abnehmer nicht rational und ökonomisch wäre, selbst nach der Information zu suchen (*economies of scale and scope*)[242]. Wenn dieser etwa eine einmalige Transaktion plant und der Erwartungsgewinn der Informationssuche geringer als die erwarteten Suchkosten sind, wird er die Suche unterlassen. Intermediäre zentralisieren in diesem Fall die Suche und können durch Weitergabe derselben Information an mehrere Abnehmer die Suche rentabel machen[243]. Ein klassischer Fall dieser Intermediäre sind Websites, die Kunden und Anbieter zusammenbringen und so beiden Suchkosten ersparen[244]. Drittens können sie Informationen, die von Produktanbietern stammen, unabhängig – und nach Möglichkeit frei von Interessenkonflikten – überprüfen, bewerten und deren Kredibilität damit erhöhen[245], ein Geschäftsmodell, das etwa Ratingagenturen zugrunde liegt[246]. Allerdings lassen empirische Studien Zweifel an dieser letzten Hypothese aufkommen: Es lassen sich keine Hinweise darauf finden, dass Information als kredibler eingestuft würde, wenn sie durch einen Intermediär vermittelt wurde[247].

---

[237] Dazu allgemein Grundmann/Kerber (2001); Rose (1999); zur politischen Bedeutung von Intermediären siehe Fung/Graham/Weil (2007), S. 122 ff.

[238] Siehe die ähnliche Definition bei Rose (1999), S. 76: „*Information intermediaries* are economic agents supporting the production, exchange, and utilization of information in order to increase the value of the information for its end-user or to reduce the costs of information acquisition." [Hervorhebung im Original]; vgl. ferner Grundmann/Kerber (2001), S. 267 f.

[239] Bar-Gill (2012), S. 40 f.

[240] Grundmann (2000a), S. 1141; Grundmann/Kerber (2001), S. 270 f.; Fung/Graham/Weil (2007), S. 125.

[241] Dazu unten, § 12.

[242] Grundmann (2000a), S. 1141; Grundmann/Kerber (2001), S. 269 f.; Fung/Graham/Weil (2007), S. 125; Rose (1999), S. 78.

[243] Rose (1999), S. 78.

[244] Goldfarb (2008), S. 811; Rose (1999), S. 179 ff.

[245] Grundmann (2000a), S. 1141; dort auch zu Interessenkonflikten bei den Intermediären selbst; dazu ferner Grundmann/Kerber (2001), S. 277 f.; Fung/Graham/Weil (2007), S. 124 f.

[246] Siehe dazu und zu den mannigfaltigen Interessenkonflikten L. White (2010).

[247] Healy/Palepu (2001), S. 415 ff.

Informationsintermediäre sind hier von besonderem Interesse, weil sich das Informationsmodell nach einigen Stimmen gar primär an sie richtet[248]. Sie können Unterstützung bieten bei der Erreichung der Ziele, denen das Informationsmodell dienen soll, und die im folgenden Abschnitt noch einmal im Einzelnen analysiert werden.

5. Zusammenfassung

Funktionierende Marktprozesse sind, wie die vorangegangenen Ausführungen zeigen, keine urwüchsigen, natürlichen Interaktionen, sondern historisch und sozial kontingente Phänomene, die auf eine Reihe von Voraussetzungen angewiesen sind, die immer wieder neu verhandelt und eingelöst werden müssen. Die antike Welt kannte mit *gift exchange* und Redistribution alternative Formen ökonomischer Integration, die auch heute noch in nicht-westlichen Gesellschaften als dominante Form der Warenzirkulation beobachtet werden können. Mit der Neuzeit, besonders aber dem 19. Jahrhundert begannen Märkte in der westlichen Welt in die Rolle der dominanten ökonomischen Integrationsform zu wachsen. Dahinter standen die Verheißungen von Freiheit und privatem wie sozialem Gewinn. Märkte wurden durch vielfältige rechtliche und informelle Praktiken als zentrales Tauschsystem installiert. Die Wohlfahrtsökonomik konnte ihre Effizienz ab den 50er Jahren auch durch rigorose mathematische Modelle nachweisen.

Sie musste dabei allerdings von einer Reihe von Voraussetzungen ausgehen, deren Nichterfüllung ihre Ergebnisse invalidiert und zu Marktversagen führt – zur suboptimalen Produktion und Verteilung von Gütern durch Märkte. Stand zu Beginn des 20. Jahrhunderts Marktversagen infolge von wettbewerbsschädlichen Abreden (Kartellen) im Fokus der Aufmerksamkeit, so setzte sich ab der Mitte des Jahrhunderts die Einsicht durch, dass auch imperfekte Information auf Gütermärkten zu derartigen Fehlentwicklungen führen kann. Einerseits ist die spontane Produktion der optimalen Menge von Information (als Gut) unwahrscheinlich, da sie Eigenschaften eines Gemeinschaftsguts besitzt, Dritte als Trittbrettfahrer agieren und sich natürliche Monopole bilden können. All dies lässt tendenziell eine Unterproduktion von Information erwarten. Andererseits kann Informationsasymmetrie auch auf Märkten für nicht-informationelle Güter, etwa Gebrauchtwagen, zu einer Schlechtestenauslese bis hin zu einem Zusammenbruch des Marktes führen. Ferner zeigt sich, dass bei imperfekter Information die Ergebnisse der wohlfahrtökonomischen Hauptsätze hinsichtlich der Gleichsetzung von ökonomischer Effizienz und Wettbewerbsgleichgewicht – und damit zentrale Bausteine in der Legitimationslogik des Marktes – nicht mehr gelten.

Diese Formen von Marktversagen rufen jedoch wiederum marktbasierte Lösungen auf den Plan. Die informationell bessergestellte Partei kann Signale aus-

[248] D. Schwarcz (2014), S. 409; Merkt (2006), S. 29 f.

senden, die mit der relevanten Information positiv korrelieren, um der weniger informierten Partei eine bessere Entscheidungsgrundlage zu verschaffen. Dies kann etwa durch gute Ausbildungsabschlüsse oder auch durch kredible direkte Information geschehen. Die informationell unterlegene Partei wiederum kann die besser informierte screenen, um sich Anhaltspunkte über die relevanten Informationen zu beschaffen. Dies können etwa Tests oder differenzierende Vertragsangebote leisten. Nichtsdestoweniger haben diese marktbasierten Ansätze der spontanen Überwindung von imperfekter Information zahllose Lücken und Schwachstellen. Sie können zu aufwändig, fehlerhaft, täuschend, schwer vergleichbar oder nicht kredibel sein, um nur ein paar Schwierigkeiten zu nennen.

Die Limitationen der marktbasierten Überwindung von imperfekter Information führten zur Ausbildung des Informationsmodells, in dessen Rahmen die Offenlegung von korrekter Information gesetzlich zwingend vorgeschrieben wird. Eine besondere Rolle übernehmen dabei Informationsintermediäre, die Daten produzieren, verteilen, und für den Endabnehmer aufbereiten. Die spezifischen informationsökonomischen Rahmenbedingungen leiten dabei auch die Zielsetzungen des Informationsmodells, denen wir uns nun zuwenden. Denn nur anhand dieser können Alternativen sinnvoll konstruiert werden.

II. Zielsetzungen

Die Informationsökonomik hat gezeigt, dass der Produktion, Verteilung und Verarbeitung der optimalen Menge von Produktion vielfältige Hindernisse im Weg stehen. Deren Beseitigung soll das Informationsmodell dienen: Es soll Suchkosten verringern, Informationsasymmetrie abbauen, und dabei Privatautonomie zugleich schonen und ihre Ausübung ermöglichen.

1. Verringerung von Such- und Vergleichskosten

George Stiglers zentrale Einsicht war, dass Suche nicht kostenfrei ist[249]. Sie kostet Zeit, Geld, und Nerven. Pflichtinformationen sollen nun Such- und Vergleichskosten reduzieren. Sie machen Produktattribute vergleichbar[250] und erhöhen damit den Wettbewerbsdruck auf die Produzenten der Produkte[251]. Die Verringerung von Suchkosten und die Erhöhung von Vergleichbarkeit knüpft an zwei zentralen Kostenfaktoren an: einerseits externen und andererseits kognitiven Kosten.

---

[249] Stigler (1961). Siehe dazu oben, S. 409 f.

[250] Grether/Schwartz/Wilde (1986), S. 283.

[251] Camerer/Issacharoff/Loewenstein/O’Donoghue/Rabin (2003), S. 1232; Koller (2006), S. 822; Ben-Shahar/Schneider (2014), S. 34.

a) Externe Kosten

Externe Kosten sind solche, die außerhalb der mentalen Sphäre des Suchenden entstehen. Zeitliche und finanzielle Aufwendungen fallen darunter. Sie müssen aufgewandt werden, um Informationen zu erhalten[252]. Nehmen wir das Beispiel der Inhaltsstoffe einer im Supermarkt gekauften Packung Schinken. Wollte der Käufer selbst herausfinden, was für Stoffe der Schinken enthält, müsste er ihn lebensmittelchemisch analysieren (lassen) und die jeweilige Menge der getesteten Stoffe notieren. Dies wäre in praktisch allen Fällen prohibitiv aufwändig. Lebensmittelkennzeichnung bietet nun diese Informationen auf dem Etikett und verringert damit drastisch externe Suchkosten.

b) Kognitive Kosten

Ferner fallen jedoch noch kognitive Kosten an: der Aufwand, der für die kognitive Verarbeitung der Informationen gemacht werden muss[253]. Auch hier können Pflichtinformationen dazu führen, Kosten zu verringern. Die Angabe des effektiven Jahreszinses[254], in der EU durch Verbraucherkreditrichtlinie von 1986 eingeführt, verhindert etwa, dass Kreditnehmer beim Vergleich von Krediten aus unterschiedlichen Angaben einen einheitlichen Standard selbst errechnen müssen[255]. Gerade die Standardisierung von Information kann mithin die Vergleichskosten erheblich reduzieren. Oren Bar-Gill plädiert daher für die Angabe der *total cost of ownership* bei einer ganzen Reihe von Produkten[256].

2. Reduzierung von Informationsasymmetrie: Schutz von Partei und Markt

Prohibitive Suchkosten sind besonders dann fatal, wenn sie mit einer asymmetrischen Verteilung von Information einhergehen. Dann sind zwei Effekte zu befürchten[257]: Einerseits kann die informationell überlegene Partei ihre Kenntnisse ausnutzen und die andere Partei übervorteilen. Dies führt zu distributiven Konsequenzen, also einer Umverteilung von Vermögen. Andererseits kann die Furcht vor diesen Konsequenzen aber, wie Akerlof mit dem *market for lemons* zeigte, auch zum (partiellen) Zusammenbruch des Marktes führen, mit Konsequenzen nicht nur für die Distribution, sondern auch für die Menge an Wohlstand überhaupt[258]. Dementsprechend eignet Informationspflichten ein zweifaches Ziel: Sie sollen einerseits die informationell unterlegene Partei vor Übervorteilung durch

[252] Grether/Schwartz/Wilde (1986), S. 283 und S. 288.
[253] Grether/Schwartz/Wilde (1986), S. 293 f.
[254] Zu dessen begrenzter Effektivität in der Praxis aber Renuart/Thompson (2008).
[255] Dazu Grundmann (2000a), S. 1135; Bar-Gill (2012), S. 38 f.
[256] Bar-Gill (2012), S. 37 f., S. 193 und S. 243 f.
[257] Siehe dazu ausführlich oben, S. 415 ff.
[258] Akerlof (1970).

Unkenntnis[259], andererseits aber auch den Marktprozess an sich vor Marktversagen schützen[260]. Damit leisten Informationspflichten einen Beitrag zu prozedural verstandener Vertragsgerechtigkeit[261] und erhalten gleichzeitig die Integrationsfunktion des Marktes.

3. *Schonung negativer und Voraussetzung positiver Privatautonomie?*

Zu den ökonomischen Effekten der Reduzierung von Suchkosten und der Erhaltung von Marktprozessen treten noch weitere normative Zielsetzungen jenseits der distributiven Wirkung von Informationsregeln hinzu, die sich auf Privatautonomie richten. Der Konnex von Informationsmodell und Privatautonomie ist äußerst eng[262], und besteht aus zwei Strängen: Zum einen wird damit eine Schonung von negativer Privatautonomie verfolgt, zum anderen aber auch Information zur notwendigen Voraussetzung von positiver Privatautonomie erhoben.

a) *Negative Privatautonomie*

Die Schonung negativer Privatautonomie, verstanden als Abwesenheit eines Eingriffs von dritter Seite in Entscheidungen, wird traditionell als *signum* des Informationsmodells gepriesen[263]. Daran ist richtig, dass Konflikte mit negativer Privatautonomie jedenfalls bei offener, für den Rezipienten bewusst zugänglicher Information vermieden werden: Zwar bilden Informationsregeln zumeist auch zwingendes Recht, aber nur auf prozeduraler, nicht auf inhaltlicher Ebene[264]. Der Inhalt der Entscheidung wird demnach nicht vorgegeben, der Entscheidungsprozess wird in zumeist transparenter Weise gelenkt. Lediglich, wenn Information zugleich z. B. durch *framing* oder versteckte Aktivierung der *availability heuristic* verdeckte Lenkung betreibt, ist demnach die negative Seite der Privatautonomie berührt[265]. Jedenfalls auf der inhaltlichen Ebene jedoch wird negative Privatautonomie gewährleistet.

b) *Positive Privatautonomie*

Zudem ermöglicht eine Kenntnis der entscheidungsrelevanten Fakten nach dem Verständnis einiger Anhänger des Informationsmodells gerade autonome Entscheidungen. Damit werden sie zu notwendigen Voraussetzungen der positiven

---

[259] Camerer/Issacharoff/Loewenstein/O’Donoghue/Rabin (2003), S. 1232.
[260] Drexl (1998), S. 27 f.; Grundmann (2000), S. 66.
[261] Canaris (2000), S. 303.
[262] Ben-Shahar/Schneider (2014), S. 36.
[263] Merkt (2006), S. 51 f.
[264] Grundmann (2000), S. 66.
[265] Zu dieser Differenzierung zwischen offener und verdeckter Beeinflussung des Entscheidungsprozesses siehe oben, S. 265.

Wahrnehmung von Privatautonomie stilisiert: Radin etwa argumentiert, nur eine informierte Entscheidung sei autonom[266], und nach dieser Auslegung stärkt Information notwendig Autonomie, unabhängig von der tatsächlichen Effektivität derselben[267]. Auch Canaris argumentiert, Information diene der Herstellung von materialer Vertragsfreiheit[268]. Damit wird ein Konnex etabliert zwischen Pflichtinformation und den tatsächlichen Voraussetzungen für die Wahrnehmung von Privatautonomie bei Informationsasymmetrie.

Die Diskussion der Autonomietheorien im ersten Teil der Arbeit jedoch hat gezeigt[269], dass Informiertheit nach vorzugswürdiger Auffassung kein Kriterium von Autonomie ist, schon gar nicht vollständige oder optimale Informiertheit. Vielmehr kommt es, unter anderem, auf die Unabhängigkeit des Entscheidungsprozesses an. Dieser kann mehr oder weniger informiert verlaufen. Autonomie an starke informationelle Prämissen zu koppeln, bedeutete einmal mehr, einen perfektionistischen Begriff von Autonomie zu verfolgen. Die Erfüllung eines solchen Ideals ist den meisten Menschen jedoch nicht gegeben und wird (unter anderem) deshalb von der mehrheitlichen philosophischen Literatur zu Recht abgelehnt.

Aufklärung durch Information belässt also stärker als inhaltliche Vorgaben Autonomie der Parteien intakt. Sie ist jedoch keine notwendige Voraussetzung der Wahrnehmung derselben. Vielmehr kann sie die Qualität von Entscheidungen steigern[270] – oder aber auch nicht. Dies jedoch ist weniger eine Frage der praktischen Philosophie als vielmehr der empirischen Konsequenzen des Informationsmodells, und damit der Korrektheit der motivationalen und kognitiven Prämissen, auf dem es aufruht. Diesen wenden wir uns nun zu.

III. Prämissen des Informationsmodells

Wie bereits gesehen, sind zwei Annahmen für das Informationsmodell zentral[271]: Erstens muss auf dem Markt ein funktionierender Wettbewerb herrschen, der Marktchancen, Wahl- und Dispositionsfreiheit eröffnet. Dies zeigt die enge Verzahnung von Informations- und Wettbewerbsökonomik bzw. -recht auf. Dieser Zusammenhang muss jedoch im Detail außerhalb der Betrachtung der hiesigen Arbeit bleiben. Zweitens, und das ist für eine verhaltensökonomische Kritik des

---

[266] Radin (2013), S. 82 ff., besonders S. 89 f.

[267] Hillman/O'Rourke (2010), S. 137: „an opportunity to read supports Llewellyn's idea of individual assent and autonomy, even if most consumers don't read."

[268] Canaris (2000), S. 303.

[269] Dazu ausführlich oben, S. 223 ff.

[270] Ähnlich Grundmann/Kerber (2001), S. 264: „[Information rules] only reinstall a condition for the efficient use of party autonomy." Information beeinflusst damit die Güte autonomer Entscheidungen, nicht aber den Grad an Autonomie selbst.

[271] Siehe oben, S. 396.

Informationsmodells entscheidend, müssen die Marktakteure Marktchancen optimal wahrnehmen können, sofern nur hinreichend Information zur Verfügung gestellt wird. Dies impliziert auf kognitiver Ebene der Marktakteure wiederum vier Prämissen:

P_1: Marktakteure müssen willens und fähig sein, Informationen überhaupt zur Kenntnis zu nehmen.

P_2: Die Menge an Informationen darf die kognitive Informationsverarbeitungskapazität nicht überschreiten.

P_3: Die Informationen müssen unverzerrt kognitiv verarbeitet werden.

P_4: Die Marktakteure müssen sich in ihrem Entscheidungsverhalten an den Informationen orientieren.

Hier zeigt sich bereits bei oberflächlicher Betrachtung, dass die Prämissen auf das Engste mit vollständiger Rationalität verknüpft sind. Dies betonen auch Verfechter des Informationsmodells: „Given the proper disclosure, and consequently understanding, the informed consent model […] will produce […] a rational and autonomous decision.“[272] Ein ähnlich enges Verhältnis zu vollständiger Rationalität pflegen auch die Prämissen des philosophischen Libertarianismus[273], was nicht wunder nimmt, da beide Modelle letztlich autonomes Handeln von Marktteilnehmern als ultimatives Ziel und Verbürgung von Freiheit erstreben. Trotz dieser hehren Ziele setzen die hohen Anforderungen an die Rationalität der Parteien das Informationsmodell (und den Libertarianismus nicht minder) der Kritik aus verhaltensökonomischer Perspektive aus.

D. Widerspruch zu den Befunden der Verhaltensökonomik

Die vier Prämissen P_1–P_4 ruhen implizit auf vollständiger Rationalität auf. Mehr Information, so das Credo des Informationsmodells, führt zu rationalerer Entscheidung[274]. Dies widerspricht bereits *prima facie* den Erkenntnissen der Verhaltensökonomik zur beschränkten Rationalität von individuellem Entscheidungsverhalten. Allerdings ist dabei immer mitzudenken, dass beschränkte Rationalität keine monolithische Konstante menschlicher Entscheidung ist, sondern kontextabhängig signifikanten Schwankungen unterworfen ist. Es lässt sich mithin nicht pauschal behaupten, dass P_1–P_4 verletzt sind, wie dies in der *behavioral*

[272] Lidz (2011), S. 274, mit Bezug auf Patientenaufklärung im medizinischen Kontext. Diese Annahme liegt grundsätzlich dem Informationsmodell zugrunde, siehe Ben-Shahar/Schneider (2014), S. 34 f.

[273] Child (1994), S. 729 f.

[274] Grundmann/Kerber (2001), S. 264.

law and economics-Literatur zumeist geschieht[275]. Entscheidend für die Feststellung eines Widerspruchs von P_1–P_4 mit verhaltensökonomischen Befunden ist vielmehr die Anwendung der Entscheidungsregeln unter Unsicherheit hinsichtlich des Bestehens von beschränkter Rationalität, die im ersten Teil der Arbeit aufgestellt wurden[276]. Sie ergaben, dass aus normativen Gründen mit der Präsenz einer signifikanten Gruppe rational beschränkter Individuen zu rechnen ist. Unter dieser zusätzlichen Annahme können P_1–P_4 nun in der Tat (jedenfalls für eine signifikante Gruppe)[277] als unhaltbar angesehen werden. Im Einzelnen:

Zunächst ist problematisch, dass Information häufig gar nicht zur Kenntnis genommen wird (Widerspruch zu P_1). Dies kann einerseits an mangelnder Lesekompetenz liegen: Der *National Adult Literacy Survey*, der in den USA im Jahr 1992 durchgeführt wurde, enthüllte ein überraschend hohes Maß an Leseuntüchtigkeit. Von den damals ca. 190 Millionen US-amerikanischen Erwachsenen waren über 40 Millionen (21–23 %) funktional leseuntüchtig und weitere 50 Millionen besaßen lediglich eine sehr eingeschränkte Lesekompetenz (zusammen immerhin ein knappes die Hälfte der damaligen erwachsenen Bevölkerung der USA)[278]. Lediglich 3–4 % der amerikanischen Bevölkerung haben eine Lesekompetenz, die notwendig ist, um Kreditkartenverträge zu lesen oder Finanzierungskosten für einen Immobilienkredit, selbst bei Angabe des effektiven Jahreszinses, zu berechnen[279]. Zahlreiche Studien belegen zudem, dass die Verständlichkeit gerade von Rechtstexten mit dem Bildungs- und Wissensgrad der Rezipienten zunimmt[280]. Aber auch des Lesens fähige Akteure nehmen Informationen keineswegs immer wahr, wenn sie es könnten. Dies erhellt etwa eine Studie zur Möbelkennzeichnung in Schweden[281]: Dort wurden in den 70er Jahren die sogenannten Möbel-Fakta eingeführt, die grundlegende Daten zu Möbeln (Abmessungen, Material etc.) beinhalteten. Es zeigte sich schon damals ein Muster, das angesichts des rapiden Anwachsens der Informationspflichten heute verstärkt zu beobachten ist[282]: Die meisten ignorieren Pflichtinformationen schlicht-

[275] Siehe etwa Ben-Shahar/Schneider (2011; 2014).

[276] Siehe dazu oben, S. 190 ff.

[277] Zur Kritik der *informed minority hypothesis*, nach der für das Funktionieren des Informationsmodells bereits eine kleine Gruppe wohlinformierter Akteure genügt, siehe S. 433 f sowie S. 657.

[278] I. Kirsch/Jungeblut/Jenkins/Koistad (1993), S. xiv und S. 11; Ad Hoc Committee on Health Literacy for the Council on Scientific Affairs, American Medical Association (1999), S. 552; ähnliche Ergebnisse ergaben sich im Vereinigten Königreich, siehe Sticht (2009), S. 536; des simpelsten Umgangs mit Zahlen sind noch weniger Personen fähig, siehe Ben-Shahar/Schneider (2011), S. 712 f.

[279] A. White/Mansfield (2002), S. 236 f.

[280] Schendera (2004), S. 351 f.; Charrow/Charrow (1979), S. 1320 f.

[281] Dazu Weser (1977).

[282] Ben-Shahar/Schneider (2014), S. 59–70; Eisenberg (1986), S. 307.

weg. Lediglich 30 % der in einem Möbelhaus beobachteten Käufer nahmen die Möbel-Fakta zur Kenntnis, 20 % konnten sich auf Befragung daran erinnern, und nur 3 % gaben an, die Qualität der Möbel mithilfe der Informationen beurteilt zu haben[283]. Das sogenannte *no reading problem*[284] ist angesichts der Informationsflut, die das Informationsmodell und modernes Vertragsrecht geschaffen haben, heutzutage noch verschärft. Bakos, Marotta-Wurgler und Trossen konnten in einer großen Studie von Online-Plattformen zeigen: "only one or two out of every thousand retail software shoppers chooses to access the [end user] license agreement [concerning privacy provisions], and those few that do spend too little time, on average, to have read more than a small portion of the license text."[285] Auch die prominente Platzierung von Links, durch die man auf die Lizenzvereinbarungen zugreifen kann, erhöht die Lesequote lediglich um 0,36 %[286]. Eine weitere Studie konnte nachweisen, dass sich die große Mehrzahl der Kreditnehmer in den USA im Jahr 2009, also bereits nach Ausbruch der Finanzkrise, weniger als eine Minute lang mit den komplexen Pflichtinformationen bei einem hypothekengesicherten Darlehen befassten[287]. Ben-Shahar und Schneider fassen die typische Reaktion auf Pflichtinformationen prägnant in einem Wort zusammen: „whatever…"[288]

P_2 postuliert, dass die Informationen sich in den Grenzen der menschlichen kognitiven Verarbeitungsfähigkeit halten. Wie gesehen[289] kann die Bündelung von Informationseinheiten zu größeren Paketen (*chunking*) helfen, auch größere Datenmengen zu verarbeiten und die Grenze der simultanen Prozession von etwa 10 Informationseinheiten zu wahren. Jedoch ist auch durch *chunking* schnell eine Grenze erreicht, wenn zu viele *chunks* auf einmal auf den Rezipienten treffen. Diese ist aufgrund der Länge der typischen Informationsblätter schnell überschritten[290]. Besonders verschärft wird die Überlastung, wenn verschiedene Informationsmechanismen sich in einem Entscheidungsproblem akkumulieren[291]. Insbesondere weil Informationsregeln praktisch nie zurückgenommen, immer

---

[283] Weser (1977), S. 85.

[284] Siehe zu diesem Problem und Vorschlägen zum Umgang damit im Vertragsrecht Ayres/Schwartz (2014); zu diesem Vorschlag unten, S. 467 ff.

[285] Bakos/Marotta-Wurgler/Trossen (2009), S. 1.

[286] Marotta-Wurgler (2011), S. 165.

[287] Sovern (2010), S. 783 f.; siehe auch Consumer Financial Protection Bureau/Kleimann Communication Group, Inc., (2012), S. 25.

[288] Ben-Shahar/Schneider (2014), S. 59.

[289] Dazu oben ausführlich, S. 119 ff.

[290] Siehe etwa die Studie von Kind (1998) zu Teilzeitwohnrechtsverträgen; ferner Ben-Shahar/Schneider (2011), S. 687 ff.

[291] Ben-Shahar/Schneider (2011), S. 689 f.; Ben-Shahar/Schneider (2014), S. 95–101; Merkt (2006), S. 53 f.

nur neu hinzugefügt werden[292], ist dies in einer stetig wachsenden Zahl von Fällen zu konstatieren. Isoliert betrachtet mag die einzelne Informationspflicht dann gar Sinn machen, im Zusammenspiel mit den bereits existierenden jedoch führt sie zu Überlastung und Ignorierung.

Ein zentrales Ziel des Informationsmodells ist es, die informationell benachteiligte Partei in die Lage zu versetzen, die Qualität des Produkts adäquat einschätzen zu können, um sie vor Fehlentscheidungen und den Markt vor adverser Selektion zu bewahren. Eine präzise Bewertung des jeweiligen Guts kann jedoch nach P_3 nur vorgenommen werden, wenn die Pflichtinformationen unverzerrt kognitiv verarbeitet werden. Die Informationsökonomik, und das Informationsmodell, stehen zwar unter der Annahme unvollständiger, also imperfekter, Information, bleiben aber dem Modell rationaler Informations*verarbeitung* verhaftet[293]. Dies steht in diametralem Gegensatz zur Literatur über beschränkte Rationalität im engeren Sinne[294]. Die umstrittene Existenz von kognitiven Verzerrungen bei einer relevanten Subgruppe von Akteuren ist dabei nach den Erwägungen zur Entscheidung unter Unsicherheit grundsätzlich zugrunde zu legen[295]. Rachlinski bringt die Konsequenz auf den Punkt:

> „If a lack of information is the chief cause of erroneous choice, then the least costly cure is ensuring more informed decisions. If, however, the problem is that individuals make bad choices even when they have good information, then information disclosures and warnings are useless."[296]

Schließlich basiert das Informationsmodell auf der Annahme, dass sich die Akteure, wenn sie denn einmal Informationen zur Kenntnis genommen und korrekt verarbeitet haben, in ihrem Entscheidungsverhalten an den relevanten Informationen orientieren (P_4). Auch dies steht jedoch quer zu verhaltenswissenschaftlichen Erkenntnissen. Die bereits angesprochene Studie zu den schwedischen Mö-

---

292 Ben-Shahar/Schneider (2011), S. 679.

293 Drexl (1998), S. 200 ff.

294 Dazu ausführlich oben, S. 80 ff.; Stark/Choplin (2010), S. 89 stellten eine (unvollständige) Liste mit kognitiven und voluntativen Fehlern und Schwächen zusammen, die alleine bei Pflichtinformationen zur Aufnahme einer Hypothek in den USA ins Spiel kommen: „(a) inability to process user-unfriendly features of disclosure regimes; (b) lack of contractual schemas or knowledge structures; (c) inaccurate default assumptions of how contractual provisions are likely to be structured and whether the terms can be negotiated; (d) availability heuristics; (e) reason-based decision making; (f) biases in attribute estimation and evaluation; (g) positive confirmation biases; (h) acceptance of senseless explanations; (i) argument immunization; (j) sunk cost effects; (k) endowment effects; (l) temporal and uncertainty discounting; (m) a strong motivation to trust that is exacerbated when the consumer is of a lower socioeconomic status, and misplaced trust in the mortgage broker or lender; and (n) social norms and signals not to read disclosure forms."

295 Siehe oben, S. 190 ff.

296 Rachlinski (2003), S. 1177.

bel-Fakta ergab, dass lediglich 3 % der Befragten die Qualität der Möbel in einem Einrichtungshaus anhand der beiliegenden Informationsblätter beurteilten[297] – eine für das Informationsmodell beunruhigend niedrige Zahl. In einem jüngeren Experiment von Choi, Laibson und Madrian sollten die Teilnehmer eine fixe Summe auf vier Index-Fonds verteilen. Ihnen wurden alle relevanten Informationen zur Verfügung gestellt, um eine optimale Investmententscheidung zu treffen. Da die Fonds jeweils dieselbe Erwartungsrendite hatten, da sie dieselben Indices verfolgten, bestand die beste Entscheidung einfach darin, den Fonds mit den geringsten Gebühren auszuwählen. Die überwältigende Mehrheit (auch von MBA-Studenten der Harvard Business School) jedoch orientierte sich nicht an den Angaben zu Gebühren, sondern vielmehr an der bisherigen Performance des Fonds[298]. Die relevante Information wurde also offengelegt, führte aber bei der großen Mehrheit nicht zu einer besseren Entscheidung. Ganz ähnlich liegt es in dem Fall von Herdenverhalten und Informationkaskaden[299]: Hier wird die Entscheidung ebenfalls nicht an den verfügbaren Informationen über das zu erwerbende Gut, sondern dem Entscheidungsverhalten anderer Marktteilnehmer ausgerichtet. Haben diese jedoch eine schlechte Informationsgrundlage, können dadurch adverse Selektion oder für die Erwerber nachteilige Austauschprozesse trotz Pflichtinformation in Gang gesetzt werden, weil dann die schlechte Entscheidung von Meinungsführern repliziert wird.

Die Prämissen P_1-P_4 erweisen sich somit in einer verhaltensökonomischen Perspektive als unhaltbar[300]. Sie sind notwendige Annahmen für das Funktionieren des Informationsmodells, ihre Widerlegung entzieht ihm daher den Boden. Demgegenüber wird eingewandt, das Informationsmodell richte sich in erster Linie gar nicht an beschränkte Endverbraucher, sondern an *sophisticated intermediaries*[301]. Dies kann die Prämissen jedoch auch nur in sehr geringem Umfang retten. Zunächst ist festzuhalten, dass bei vielen Transaktionen die Einschaltung von Informationsintermediären ökonomisch unrentabel (zu teuer oder impraktikabel)

---

[297] Weser (1977), S. 85.

[298] Choi/Laibson/Madrian (2010).

[299] Dazu näher oben, S. 103.

[300] Gleiches gilt im Übrigen für die Prämissen der Wohlfahrtsökonomik. Dass diese vollständige Information beinhalten, wurde bereits angesprochen (siehe oben, S. 410). Darüber hinaus macht die Wohlfahrtsökonomik aber auch starke Rationalitätsannahmen, die sogar die Maximierung des Eigeninteresses umfassen: „Under the usual assumptions of perfect competition, the economic motivation for production is the maximization of profits taking prices as given." (Arrow/Debreu, 1954, S. 268). Dies konfligiert mit der gesamten Palette verhaltensökonomischer Erkenntnisse.

[301] D. Schwarcz (2014), S. 409; Merkt (2006), S. 29 f.; siehe auch Grundmann/Kerber (2001) sowie Coffee (1984), S. 723 f.; vgl. auch Bar-Gill (2012), S. 40 f. für den Einsatz von Intermediären bei der Verwertung von Produktnutzungsinformationen.

ist[302]. Um das Beispiel von Akerlof aufzugreifen: Bei einem Gebrauchtwagenkauf werden sich die wenigsten von dritter Seite sachverständig beraten lassen[303]. Noch weniger wird dies bei Einkäufen des täglichen Bedarfs der Fall sein. Wenn unabhängige und spezialisierte Intermediäre ins Spiel kommen, so ist in der Tat zu erwarten, dass P_1 erfüllt ist: Sie werden die relevanten Informationen zur Kenntnis nehmen. Auch stehen ihnen professionelle Informationsverarbeitungswerkzeuge zur Seite, welche Informationsüberlastung reduzieren. Nichtsdestoweniger ist festzuhalten, dass die Grenze der menschlichen Aufnahmefähigkeit auch vor Intermediären nicht Halt macht[304]. Die Analyse des Entscheidungs- und Prognoseverhaltens von professionellen Akteuren hat jedoch insbesondere gezeigt, dass diese kognitiven Verzerrungen in vollem Umfang unterliegen. Manche sind etwas abgemildert, andere (etwa *overconfidence*) tendenziell gar stärker ausgeprägt[305]. Die Verlagerung der Informationsrezeption an Intermediäre kann schon aus diesem Grund das Informationsmodell nicht retten. Denn dies verschiebt das Problem lediglich von den Geschäftsherren auf die Vertreter[306]. Schließlich unterliegt gerade diese Gruppe auch erhöhten Anreizen für Herdenverhalten[307]. Zumindest P_3 und P_4 sind daher auch in diesem Szenario verletzt. Schließlich lassen die mannigfaltigen Interessenkonflikte von Intermediären Zweifel daran aufkommen, ob deren Beratung Kunden, welche die Beratungsleistung nicht unabhängig nachprüfen können, hinreichend schützen wird[308]. Lars Klöhn hält dazu prägnant, für den Bereich der Wertpapierdienstleistung, fest: „Das Risiko eigener Fehler wird somit durch die Gefahr der Ausbeutung durch Anlageberater ersetzt.“[309] Hinzu kommt, dass auch die Intermediäre, sofern sie nicht, wie etwa Portfoliomanager, gänzlich als Vertreter agieren, den Kunden Informationen an die Hand geben. Diese sind zwar komprimiert und einfacher zu verarbeiten als diejenigen Primärinformationen, welche die Intermediäre verarbeiten. Aber selbst in simplen Informationsumgebungen treten kognitive Verzerrungen auf[310].

---

302 Rachlinski (2003), S. 1224.

303 Der Gebrauchtwarenhändler ist zwar Intermediär, aber großen Interessenkonflikten ausgesetzt, so dass von diesem eine unabhängige Beratung nicht erwartet werden kann; diese Interessenkonflikte können allerdings durch Garantien, ein Haftungsregime etc. abgemildert werden.

304 Dazu oben, S. 150.

305 Dazu oben, S. 132 ff.

306 Ähnlich Bubb/Pildes (2014), S. 1652 f.

307 Klöhn (2006), S. 126.

308 Dazu umfassend Grundmann/Hacker (2017).

309 Klöhn (2006), S. 146; siehe auch Rachlinski (2003), S. 1224.

310 Siehe etwa nur die einfachen Entscheidungsprobleme in Kahneman/Tversky (1979); weitere Beispiele im ersten Teil der Arbeit, S. 80 ff.

Insgesamt wird damit offenbar, dass das Informationsmodell auf Prämissen aufruht, die durch die heutige Verhaltensökonomik – in Verbindung mit den Entscheidungsregeln für Unsicherheit – widerlegt worden sind und auch durch den Einsatz von Intermediären nicht vollumfänglich gerettet werden können. Das Informationsmodell als alleinseligmachendes Regulierungssystem hat daher wohl ausgedient. Dieses vorhersehbar gestörte Kommunikationsverhältnis zwischen Information und Rezipient lässt die Notwendigkeit von Alternativen klar zutage treten.

E. Zusammenfassung

Die einführenden Erwägungen zum Informationsmodell haben gezeigt, dass dieses sich aus kleinen Anfängen zu *dem* zentralen Regulierungsparadigma für Marktprozesse in den USA und der EU entwickelt hat. Es ist im Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht ebenso präsent wie im Verbraucherrecht, und hat sich bis ins besondere Schuldrecht und etwa das Recht der Lebensmittelkennzeichnung ausgedehnt. Begünstigt und legitimiert wurde dieser Siegeszug durch die Entwicklung der Informationsökonomik seit den 1960er Jahren[311]. Daran zeigte sich, dass imperfekte Produktion und Allokation von Information nicht nur individuelle, sondern auch soziale Kosten in Form von verschiedenen Typen von Marktversagen mit sich bringt, und daher nicht nur unter distributiven, sondern auch effizienzökonomischen Gesichtspunkten problematisch ist. Marktbasierte Lösungsansätze für diese Unzulänglichkeiten marktförmiger Prozesse, wie etwa *signaling*, *screening* oder der Einsatz von Informationsintermediären, erwiesen sich als nur begrenzt wirksam. Insofern lag der Schritt einer gesetzlichen Statuierung zu Pflichtinformationen nahe.

Dieser Versuch der Lösung des informationsbasierten Marktversagens beschwor jedoch seinerseits ein behavioralistisches Marktversagen herauf[312]. Denn dem Informationsmodell liegen vier empirische Prämissen zugrunde, die allesamt durch verhaltensökonomische Erkenntnisse widerlegt wurden. Erstens müssten Parteien überhaupt Pflichtinformationen zur Kenntnis nehmen. Diese werden jedoch häufig gar nicht wahrgenommen oder geflissentlich ignoriert. Zweitens müsste angesichts des gegenwärtigen Volumens an Pflichtinformation die Grenze der kognitiven Verarbeitungsfähigkeit immens hoch liegen. Da sie jedoch wohl bei etwa zehn Einheiten anzusiedeln ist, tritt statt Erkenntnis häufig

---

[311] Siehe dazu die ausführliche Zusammenfassung oben, S. 424.

[312] Zur *behavioral market failure* ausführlich Bar-Gill (2012), Chapter 1; ferner Madrian (2014), S. 664 f.; Barr/Mullainathan/Shafir (2008), S. 2; siehe auch Bar-Gill/Ferrari (2010), S. 99 ff. spezifisch zu *behavioral market failure* durch Fehleinschätzung eigenen künftigen und vergangenen Verhaltens.

Informationsüberlastung ein[313]. Drittens müssten Informationen unverzerrt verarbeitet werden. Dem steht jedoch die gesamte Literatur der verhaltensökonomischen Forschung entgegen. Und viertens müssten sich die Akteure von ihren durch die Informationen erlangten Erkenntnissen auch bei ihrer Entscheidung leiten lassen. Herdenverhalten einerseits und die häufige, in Studien nachgewiesene größere Dringlichkeit abweichender Entscheidungsfaktoren andererseits stecken der Validität auch dieser letzten Prämisse jedoch enge Grenzen. Auch Intermediäre können diese Unzulänglichkeiten letztlich nicht wettmachen. Bei all diesen empirischen Falsifikationen der Prämissen des Informationsmodells sind jedoch die Limitationen empirischer Forschung immer mitzudenken. Ein stichhaltiges Argument gegen das traditionelle Informationsmodell kann daher nur unter Berücksichtigung der Unsicherheit hinsichtlich der Existenz und Richtung von kognitiven Verzerrungen konstruiert werden[314]. Dabei ist der Rückgriff auf Regeln für Entscheidungen unter Unsicherheit, wie die Maximin-Regel, essentiell.

Die Erkenntnis der begrenzten Wirksamkeit des Informationsmodells setzt sich auch im rechtswissenschaftlichen Diskurs zunehmend durch[315]. Völlig ungelöst ist jedoch die Frage, welches Alternativregime an die Stelle des traditionellen Informationsmodells treten soll. Diese Lücke sollen die folgenden Ausführungen des dritten Teils schließen helfen.

§ 10 Hauptwege und Nebenwege: Alternativen zum Informationsmodell

Louis Brandeis empfahl 1914 noch das Licht der Publizität als Instrument des Fortschritts und der Transparenz[316]. Ein knappes Jahrhundert später fühlt sich der gemeine Informationsadressat, und der wissenschaftliche Kommentator, von einem Übermaß an Licht zunehmend eher geblendet als erleuchtet[317]. Was tun? Der Rechtswissenschaftler muss nach systematischen Lösungen suchen, die sich den von der Informationsökonomik aufgeworfenen Problemen stellen, zugleich aber die von der Verhaltensökonomik aufgedeckten Grenzen menschlicher Fähigkeiten respektieren.

Diese systematische Suche nach Alternativen ist bisher in der Literatur zu kurz gekommen. Symptomatisch für die bisher eher destruktive denn konstruktive Kritik der verhaltensökonomischen Analyse des Rechts am Informationsmodell

---

[313] Siehe dazu auch die Reportage von Conradi (2014).

[314] Dazu ausführlich oben, S. 143 ff.

[315] Siehe die Nachweise oben in Fn. 2.

[316] Siehe oben, S. 397.

[317] Siehe den Titel des Aufsatzes von Paredes (2003), S. 417: „Blinded by the Light“.

sind die Ausführungen von Ben-Shahar und Schneider, zwei führenden Kritikern des *disclosure paradigm*:

"Our tasks, then, are to identify mandated disclosure as a distinctive regulatory method, to show the breadth of its use, to review the evidence of its failure, and to explain why it fails. Our task is *not* to propose an alternative."[318]

A. Ziele der Alternativen

Die Ausarbeitung und Bewertung von Alternativen muss sich an den Zielen orientieren, die ein Alternativsystem verfolgen soll, und die aus den Erwägungen des ersten Teils der Arbeit abgeleitet werden können. Keine Alternative wird diese vollumfänglich umsetzen, vielmehr werden Reibungen und Abwägungen unvermeidlich sein. Umso mehr ist es erforderlich, sich die Ziele bewusst zu machen. Vier Themen sind hier zentral:

Ziel 1 (Z_1): Wahrung materialer Privatautonomie;

Ziel 2 (Z_2): Berücksichtigung und Reduzierung der Effekte von beschränkter Rationalität im weiteren Sinne;

Ziel 3 (Z_3): Verhinderung von (sonstigem) Marktversagen;

Ziel 4 (Z_4): Gemeinwohl- und Fairnessorientierung.

I. Wahrung von materialer Privatautonomie

(Privat-)Autonomie war gleich zweifach Thema der bisherigen Ausführungen: Einerseits zeigte sich daran die notwendige Normativität von verhaltensökonomisch motivierten, rechtlichen Interventionen[319]. Selbst vermeintlich rein prozedurale Beeinflussungen erweisen sich bei näherer Betrachtung als partiell autonomiefeindlich. Bei aller Problematik eines lediglich auf formaler Autonomie aufruhenden Freiheitsverständnisses bildet eine material verstandene Konzeption von Privatautonomie, im Sinne der Garantie der tatsächlichen Grundlagen autonomer Entscheidungsfähigkeit, immer noch, und zurecht, einen der zentralen Pfeiler der Privatrechtsordnung[320]. Sie ist Grundlage von (ebenfalls material verstandener) Vertragsfreiheit und als solche gewissermaßen das Schmiermittel einer dezentral funktionierenden Wirtschaftsordnung, die sich des Hayek'schen Wissensproblems zumindest bewusst ist[321]. Andererseits ist uns die Privatautonomie soeben bei den Vorzügen des traditionellen Informationsmodells begeg-

[318] Ben-Shahar/Schneider (2011), S. 651. [Hervorhebung im Original]
[319] Zum Ganzen ausführlich oben, S. 221 ff.
[320] Grundmann (2000a), S. 1134.
[321] Zu diesem Wissensproblem oben, S. 409.

net[322]. Und in der Tat lassen sich die Alternativen auch daran messen, wie sehr sie geeignet sind, negative Privatautonomie zu schonen und Freiräume für individuelles Handeln zu belassen.

II. Berücksichtigung der Befunde der Verhaltensökonomik

Diese Betonung autonomer Entscheidung steht jedoch quer zu den Befunden der Verhaltensökonomik, die offenlegt, dass vermeintlich autonome Handlungen nicht immer das Wohl des Einzelnen (von dem der Gesellschaft ganz zu schweigen) fördern[323]. Alternativen können daher danach abgestuft werden, inwieweit sie negative Privatautonomie schonen. Nichtsdestoweniger werden in Anbetracht der Erkenntnisse der verhaltensökonomischen Forschung zu den kognitiven und voluntativen Grenzen eigenverantwortlicher Handlung Einschnitte in das Ideal autonomer Praxis unvermeidbar sein. Damit offenbart sich *ab initio* ein Spannungsverhältnis, das nie vollständig aufzulösen ist, und dem Thema seine Brisanz verleiht. Sofern Autonomie jedoch nicht, wie wenig überzeugend im Libertarianismus, als absoluter, keiner Abwägung zugänglicher Wert gesetzt wird, liegt darin eine anspruchsvolle Aufgabe, aber kein prinzipieller Widerspruch. Schon aufgrund der notwendigen Abwägung rechtlicher Interventionen sowohl mit den Belangen beschränkt wie auch stark rationaler Individuen kann es jedoch kein Ziel sein, kognitive Verzerrungen gänzlich, womöglich auf Kosten rationaler Akteure, auszumerzen. Vielmehr müssen sie jeweils fallspezifisch angemessen berücksichtigt werden.

III. Verhinderung von Marktversagen und Schutz informationell unterlegener Parteien

Bei aller gegenwärtigen Fokussierung der Rechtswissenschaft, gerade in den USA, auf die Verhaltensökonomik dürfen jedoch die Erkenntnisse der Informationsökonomik nicht übersehen werden. Für die Entwicklung einer Alternative zum Informationsmodell sind sie naturgemäß zentral. So müssen die Alternativen eine Antwort geben auf die soeben erörterten Probleme des informationellen Marktversagens, das etwa durch adverse Selektion hervorgerufen wird. Alternativen sollten daher einerseits Optionen für eine Verhinderung oder Abmilderung von Marktversagen bieten, andererseits auch dem Schutz der informationell benachteiligten Partei, in Spiegelung der Doppelfunktion des Informationsmodells[324], nachkommen. Hier sind einmal mehr die Grenzen der spontanen Korrektur von Marktprozessen, etwa durch *signaling* und *screening*, entscheidend[325]:

[322] Dazu oben, S. 427 f.
[323] Dazu ausführlich oben, S. 80 ff.
[324] Siehe dazu oben, S. 426.
[325] Dazu oben, S. 417 ff.

Genauso wie diese Grenzen die Entwicklung des Informationsmodells gefördert haben, ruft die Erkenntnis von dessen Grenzen wiederum die Notwendigkeit anderweitiger gesetzlicher Korrekturen des Marktprozesses hervor.

IV. Förderung gemeinwohlbezogenen und fairen Verhaltens

Schließlich hat der Durchgang durch die normativen Theorien gezeigt, dass verhaltensökonomischen Interventionen ein bisher nicht ausreichend genutztes Potential zur Förderung gemeinwohl- und fairnessorientierter Handlungen aufweisen (§§ 7 f.). Die normative Entscheidungsmatrix zeigt[326], dass hier rechtsgebietsspezifisch auch Effizienz sowie andere normative Zielsetzungen hinzutreten können. Vor dem Hintergrund einer prozedural operierenden normativen Theorie ist eine stärkere Lenkung individuellen Entscheidens in Richtung Gemeinwohl und Fairness jedoch, wie gesehen, in besonderer Weise rechtfertigbar und wünschenswert. Auch diese zusätzliche normative Dimension wird, soweit möglich, in einem Alternativmodell Berücksichtigung finden müssen.

B. Stufen der rechtlichen Reaktion auf die Verhaltensökonomik: Vier Komponenten des Alternativsystems

Diesen vier Zielen (Privatautonomie, Berücksichtigung beschränkter Rationalität, Verhinderung von Marktversagen, Fairnessorientierung) gerecht zu werden, vermag kein System aus einem monolithischen Stück. Dafür sind die Zielsetzungen zu konträr. Hinzu kommt: Der Komplexität des modernen Lebens kann ein einheitlicher Ansatz, wie das Informationsmodell, nicht gerecht werden. Man wird es daher auch nicht durch die *eine* alternative Regulierungsmethode ersetzen können[327]. Gefragt ist vielmehr ein ineinandergreifendes, behutsam aufeinander abgestimmtes Regulierungssystem, das sich adaptiv an konkrete Sachverhalte anpassen kann. Der hiesige Vorschlag ist, vier unterschiedliche Blöcke differenter Eingriffsintensität zu unterscheiden: kognitiv optimierte Information (*cognitively optimized disclosure*), Stärkung bewusster Entscheidungen (*required active choosing* und Widerrufsrechte), spezifisch behavioralistische Interventionen (z.B. dispositives Recht, *debiasing* und *probiasing*) sowie inhaltliche Standards (z.B. ziviles Haftungsrecht und öffentlich-rechtliche oder strafrechtliche Verbote). Diese Blöcke sollen zunächst in ein systematisches Verhältnis zueinan-

---

[326] Siehe dazu oben, S. 384 ff.

[327] Ben-Shahar/Schneider (2011), S. 746: „We cannot offer a new panacea to supplant the [disclosure paradigm]. Indeed, we reject the premise that a one-size-fits-all solution can miraculously work in all areas of human plight."; ferner Ben-Shahar/Schneider (2014), S. 190.

der gestellt und dann im Einzelnen hinsichtlich ihrer Möglichkeiten und Grenzen begutachtet werden[328].

Sobald neue wissenschaftliche Erkenntnisse die Prämissen eines Regelungsansatzes, wie des Informationsmodells, invalidieren, kann rechtlich darauf in verschiedener Weise reagiert werden. Die rechtlichen Antworten auf die Ergebnisse der Verhaltensökonomik lassen sich – eingedenk des ersten soeben formulierten Ziels – danach ordnen, wie stark sie jeweils die Privatautonomie der beteiligten Parteien einschränken (Eingriffsintensität)[329] und auf heterogene kognitive Voraussetzungen der Parteien Rücksicht nehmen[330]. Bezogen auf das Informationsmodell bilden diese unterschiedlichen Eskalationsstufen die Komponenten eines Systems zum rechtlichen Umgang mit Informationsdefiziten und beschränkter Rationalität. Um ihre mit Bezug auf die soeben formulierten Ziele jeweils eingeschränkte Wirksamkeit voll zur Geltung zu bringen, können und müssen die Elemente in einem Alternativsystem kombiniert werden, etwa dergestalt, dass Strategien, die Z_1 und Z_3 fördern, mit solchen, die Z_2 und Z_4 voranbringen, parallel verfolgt werden. Insgesamt lassen sich so vier Blöcke von regulatorischen Elementen unterscheiden.

I. Inhaltliche Standards

Auf der höchsten Stufe der Eingriffsintensität steht, gewissermaßen als *ultima ratio*, der vierte Block: die Festlegung inhaltlicher Standards, durch öffentlich-rechtlich/strafrechtliche Verbote oder zivilrechtliche Haftungsstandards, die an bestimmte inhaltliche Aspekte von Entscheidungen und Verhalten anknüpfen. Das inhaltliche Verbot, gewisse Handlungen oder Rechtsgeschäfte vorzunehmen, um die Akteure davor zu bewahren, dabei Opfer kognitiver Verzerrungen zu werden, unterbindet derartige Verhaltensweisen autoritativ. Beispiele dafür sind das zivil- und strafrechtliche Wucherverbot oder Handelsverbote für besonders gefährliche Produkte. Ben-Shahar und Schneider konstatieren dazu: „A more aggressive way to use the law to help the naive is to outlaw practices that are too likely to result in disaster."[331]

Etwas subtiler lässt sich Verhalten steuern, indem Handlungen zwar nicht öffentlich- oder strafrechtlich verboten, aber doch mit zivilrechtlichen Sanktionen belegt werden, etwa wenn Gewinne einer Partei an die kognitive Schwäche der anderen anknüpfen. Dies ist zivilrechtlich vor allem die Domäne des Haftungsrechts. Die ökonomische Analyse des Rechts hat viel zum Verständnis der Struk-

[328] Dazu grundlegend Demsetz (1969), S. 1–2: Zu vermeiden ist ein *nirvana approach*, bei dem reelle Gegebenheiten mit einem Idealzustand verglichen und aus einer Differenz bereits auf die Untauglichkeit des Reellen geschlossen wird.

[329] Vgl. dazu Jolls/Sunstein (2006), S. 200 f.

[330] Dazu ausführlich Mitchell (2002).

[331] Ben-Shahar/Schneider (2011), S. 749.

turanalogien von öffentlich-rechtlichen/strafrechtlichen und privatrechtlichen Sanktionen beigetragen[332]. Beide werden von ihr als einfache Kosten modelliert[333]. Nichtsdestoweniger bleiben eklatante Unterschiede in der Rechtsdurchsetzung und in der moralischen Appellwirkung zwischen öffentlich-rechtlicher und privatrechtlicher Sanktion. Daher macht es Sinn, privatrechtliche Haftung als getrennten Bereich im Block „inhaltliche Standards" zu behandeln. So lässt sich etwa argumentieren, dass das Produkthaftungsrecht auf eine systematische Unterschätzung von Risiken durch Verbraucher, so sich diese nachweisen lässt, mit strengeren Haftungsregeln reagieren müsste[334]. Weitere Beispiele und Fallgruppen werden im Fortgang der Arbeit entwickelt werden. Zu denken wäre etwa an die bewusste und systematische Ausnutzung von *overconfidence* oder *optimism bias* eines Kunden durch einen Anlageberater.

II. Spezifisch behavioralistische Interventionen

Eine Stufe darunter liegt der dritte Block mit spezifisch behavioralistischen Interventionen. Darunter fallen zunächst diejenigen Regeln, die kognitive Schwächen als Faktum betrachten und daran bestimmte Rechtsfolgen knüpfen, die aber keinen finanziellen Sanktionscharakter haben, sondern der Richtung der jeweiligen Verzerrung durch eine Modifikation des materiellen oder prozeduralen Rechts entgegenwirken sollen. Ein Begriff für diese Art von Normen ist, soweit ersichtlich, nicht geprägt[335], und so soll hier der Ausdruck des „*bias countering*" verwendet werden. Ein Beispiel dafür lässt sich in der *business judgment rule* des europäischen und US-amerikanischen gesellschaftsrechtlichen Haftungsregimes sehen[336]. Sie beschränkt den Verschuldensmaßstab bei Handeln von Gesellschaftsorganen. Dies kann als Reaktion auf den *hindsight bias* interpretiert werden, durch die der allzu schnellen retrospektiven Annahme der Vorhersehbarkeit eines schädigenden Ereignisses entgegengewirkt wird, indem an die Vorhersehbarkeit einschränkende Voraussetzungen geknüpft werden[337].

---

[332] Grundlegend etwa Becker (1968); Posner (1974); Shavell (1985).

[333] Siehe etwa Shavell (1985), S. 1235.

[334] So etwa Latin (1994).

[335] Jolls/Sunstein (2006), S. 225, besonders Fn. 21 fassen diese und alle bisher behandelten Stufen unter dem Begriff der „insulating strategies" zusammen, weil jeweils die Kognitionsschwäche als gegeben hinnehmen und die Rechtswirklichkeit dagegen „isoliert" werden soll. Da jeweils aber gewichtige Unterschiede zwischen den einzelnen Ansätzen existieren, wird in der vorliegenden Arbeit begrifflich weiter differenziert und das „bias countering" als eigene Kategorie eingeführt.

[336] Vgl. Jolls/Sunstein (2006), S. 200. Zwar steht diese Regel auch im Kontext des Schadensersatzrechts, jedoch knüpft die Haftung, anders als bei den Normen der vorhergehenden Stufe, nicht an eine kognitive Schwäche, sondern eine Verletzung gesellschaftsrechtlicher Pflichten an. Die *business judgment rule* selbst ändert nur den Verschuldensmaßstab.

[337] Rachlinski (1998), S. 574.

Problematisch an Normen des *bias countering* ist allerdings, dass sie pauschal eine homogene Verteilung eines kognitiven Defizits bei den Normunterworfenen unterstellen müssen. Die nächsttieferliegende Stufe innerhalb des behavioralistischen Blocks, das *debiasing*, kann demgegenüber mit einem grundsätzlich flexibleren, heterogene Adressaten zielgenauer erfassenden Ansatz aufwarten. Denn darunter werden Versuche gefasst, kognitive Schwächen nicht als gegeben hinzunehmen, sondern zu minimieren. Dazu kann zum Beispiel ein Hinweis auf einen bestimmten *bias* dienen. Diese Strategien bieten immerhin die Aussicht, jene, die keinem *bias* unterworfen sind, weniger zu bevormunden als die bisher angesprochenen Ansätze[338]. Denn derartige Selbst-Therapieangebote können, je nach Gestaltung, unter Umständen einfach ignoriert werden. Nichtsdestoweniger wirft auch *debiasing*, wie in § 6 gesehen, weitgehende Fragen nach der Vereinbarkeit mit Privatautonomie auf und ist in einem materialen Verständnis derselben keineswegs unproblematisch. Ferner eignet vielen *debiasing*-Interventionen eine Ausrichtung auf die Maximierung individuellen Erwartungsnutzens. In Rechtsbereichen, in denen stärker auch eine Orientierung hin auf Fairness und Gemeinwohl wünschenswert erscheint, ist hier daher auch der Ansatzpunkt für Strategien des *probiasing*. Beide Varianten, *de-* und *probiasing*, überschneiden sich teilweise mit der Nutzung dispositiven Rechts oder anderer Varianten des *nudging* durch Rechtsnormen. Auch dadurch soll auf bestimmte, normative Ziele hingewirkt werden unter gleichzeitiger Wahrung von Wahl- und Dispositionsfreiheit.

III. Stärkung bewusster Entscheidungen

Einen weiteren Block bilden Strategien, welche die mentale Bewusstheit von Entscheidungen unter möglichst weitgehender Freiheit von inhaltlicher Lenkung stärken oder zumindest stärken sollen. Darunter lässt sich einerseits *required active choosing* fassen und andererseits das Widerrufsrecht. Ersteres verpflichtet den Entscheider, in einem bestimmten Punkt eine Entscheidung zu treffen, und verhindert damit den unbewussten Rückfall auf dispositives Recht und dessen vom Betroffenen möglicherweise ungewollten Regelungsinhalt. Widerrufsrechte sollen demgegenüber, zumindest ihrem ursprünglichen Sinn nach, informierte Entscheidung durch die Schaffung einer Möglichkeit zu besonnenem Nachdenken und zur Inspektion des erworbenen Gutes fördern. Beide Annahmen werden sich jedoch als problematisch erweisen.

---

[338] Jolls/Sunstein (2006), S. 202 und 208 sowie 226; Mitchell (2002), S. 132; vgl. auch Camerer/Issacharoff/Loewenstein/O'Donoghue/Rabin (2003), S. 1212.

IV. Kognitiv optimierte Information

Schließlich kann auf einer untersten Stufe *innerhalb* des bestehenden Regelungsregimes, hier des Informationsmodells, versucht werden, Anpassungen vorzunehmen, um wissenschaftlichen Erkenntnissen Rechnung zu tragen. Im Rahmen des Informationsmodells ist insbesondere und viel mehr als bisher bei der Gestaltung der jeweiligen Information anzusetzen, um einen möglichst effizienten Informationsfluss zu gewährleisten. Die Verfügbarmachung von Information muss kognitiv optimiert werden. Dies umfasst zum Beispiel die Art des Aufbaus von Broschüren und Belehrungen, aber auch deren Sprachregister und optische Gestaltung. Auch solchen Veränderungen des Designs von Information liegt die Bestrebung zugrunde, kognitive Beschränkungen, vor allem Informationsüberlastung, zu verringern. Insofern kann man sie als *debiasing* im weiteren Sinne bezeichnen[339]. Da eine solche Verbesserung des Informationsflusses aber, im Gegensatz zum oben beschriebenen *debiasing*, nicht auf der Ebene der Veränderung des Inhalts der Informationen, sondern der Gestaltung und Präsentation operiert, erscheint es sinnvoll, beide Verfahren analytisch zu trennen und auf unterschiedliche Stufen zu stellen.

V. Zusammenfassung und Ausblick: Stufen und Zielerfüllung

Zusammenfassend lassen sich also für das Informationsmodell vier Stufen der Reaktion auf die Verhaltensökonomik mit fortschreitender Regelungsintensität, gemessen an der Wahrung von Privatautonomie und Wahlfreiheit, festhalten:

1. Kognitiv optimierte Information
2. Stärkung bewusster Entscheidung
   a) Widerrufsrechte
   b) *required active choosing*
3. Spezifisch behavioralistische Interventionen
   a) Dispositives Recht/ dispositive Strukturen
   b) *debiasing*
   c) *probiasing*
   d) *bias countering*
4. Inhaltliche Standards
   a) An Kognitionsschwächen anknüpfendes Haftungsrecht
   b) Inhaltlich zwingende Ge- und Verbote

Diese Regeln können und müssen in einem abgestuften System durchaus parallel zum Einsatz kommen. Die Wahl für die jeweilige Technik wird von deren Kosten und Nutzen im Einzelfall sowie von den normativen Zielen abhängen, die ver-

---

[339] Dazu ausführlich unten, S. 584.

folgt werden sollen. Bereits jetzt lässt sich festhalten, dass sich durch keinen der Blöcke alle vier obig diskutierten Ziele vollständig erreichen lassen. Um das Ergebnis der folgenden Analyse vorwegzunehmen[340]: Kognitiv optimierte Informationen schonen Privatautonomie (Z_1), berücksichtigen jedenfalls partiell beschränkte Rationalität (Z_2) und tragen zu einer Minimierung von informationsbasiertem Marktversagen bei (Z_3). Jedoch sind sie, jedenfalls in ihrer üblichen Ausgestaltung, nicht dazu angetan, weitere normative Ziele wie Fairness und Gemeinwohl zu verfolgen (Z_4). Zudem werden sich erhebliche Grenzen der Möglichkeit von kognitiv optimierter Information ergeben. Die Techniken der Stärkung bewusster Entscheidung können nur bei Z_1 und teilweise bei Z_2 überzeugen. Spezifisch behavioralistische Interventionen weisen ein größeres Konfliktpotential mit Z_1 auf, können dafür bei Z_2 und Z_4 punkten. Marktversagen aufgrund imperfekter Information können sie jedoch eher nur im Zusammenspiel mit kognitiv optimierter Information bekämpfen. Inhaltliche Standards hingegen können dazu bei entsprechender Ausgestaltung einen Beitrag leisten und zudem Z_2 erfüllen. Dafür sind Abstriche bei Z_1 und teilweise bei Z_4 hinzunehmen. Dies soll nun im Einzelnen nachgewiesen und ausdifferenziert werden. Die Tatsache, dass durch die einzelnen Elemente jeweils nur eine Beförderung ausgewählter Ziele erreicht werden kann, weist noch einmal nachdrücklich auf die Notwendigkeit der Kombination, also der parallelen Anwendung, der Strategien in einem Alternativsystem hin.

§ 11 Analyse der Komponenten des Alternativsystems

Die vier Blöcke des Alternativsystems[341] haben mithin ihre jeweils eigenen Vor- und Nachteile hinsichtlich der Verfolgung der Ziele, welche die Alternativen zum Informationsmodell erfüllen sollen. Insofern ist eine Detailanalyse der verschiedenen Techniken unerlässlich. Durch die Einteilung in vier Blöcke ist damit zugleich die Struktur der Untersuchung vorgegeben, die der Reihe nach von kognitiv optimierter Information (unter A.) bis hin zu zwingenden inhaltlichen Standards (unter D.) fortschreitet.

A. Kognitiv optimierte Information

Die von der Informationsökonomik ausgearbeiteten Fälle von Marktversagen, durch Unterproduktion und asymmetrische Verteilung von Information, und ihre Folgen für Markt und Marktteilnehmer machen Informationspflichten letztlich

[340] Siehe für eine graphische Darstellung der mit den einzelnen Instrumenten zu erreichenden Ziele die Tabelle auf S. 22.

[341] Siehe soeben, S. 439 ff.

unumgänglich. Bei aller Kritik am Informationsmodell ist daher an der Tatsache festzuhalten, dass in bestimmten Situationen Informationen verpflichtend produziert und offenbart werden müssen. Allerdings sind, wenn man die kognitiven Befunde beschränkter Rationalität ernst nimmt, Form und Inhalt der Informationspflichten radikal zu rekonzipieren: Sie müssen kognitiv optimiert werden. Eine solch intrinsische Reform des Informationsmodells wird im Folgenden skizziert. Dabei ist der Aufbau von Pflichtinformationen, ihr Umfang, ihre Sprache und Präsentation, besonders aber auch ihr Inhalt neu zu gestalten.

I. Die Notwendigkeit kognitiv optimierter Informationspflichten

Die Implementierung eines Informationsmodells macht, bei all seinen Vorteilen hinsichtlich Wahlfreiheit und Erhalt von Privatautonomie, im Lichte der verhaltensökonomischen Erkenntnisse nur Sinn, wenn die Chancen maximiert werden, dass die Informationen von den Rezipienten korrekt verarbeitet werden können. Dies kann ein auf reine Information setzendes Modell nicht alleine verbürgen – es wird daher immer durch behavioralistische Strategien ergänzt werden müssen, die spezifisch kognitiven Verzerrungen entgegenwirken (dazu unter C.). Aber bereits die Art und Präsentation der reinen Pflichtinformation kann immerhin einen Beitrag dazu leisten. Seit langem ist aus der Forschung zu *framing*-Effekten bekannt, dass dieselbe Information je nach ihrer Aufmachung ganz unterschiedlich wahrgenommen wird und zu gänzlich divergenten Entscheidungen führt[342]. Dies wurde in der rechtlichen Umsetzung des Informationsmodells bisher hingegen kaum hinreichend berücksichtigt. Daher müssen viel stärker als bisher Fragen der konkreten Gestaltung von Information in den Vordergrund treten[343]. Ein Regulierungsansatz, der nur den Inhalt von Angaben, nicht aber deren kognitiv optimiertes Design ins Auge fasst, geht am Rezipienten und an der Realität vorbei[344]. Der Übergang zu spezifisch behavioralistischen Interventionen ist dabei naturgemäß fließend, sollen doch gerade verhaltensökonomische Erkenntnisse in die Gestaltung der Pflichtinformationen eingespeist werden. Die letztlich nur terminologisch relevante Abgrenzung ist dabei nach dem Schwerpunkt der Intervention vorzunehmen: Werden hauptsächlich Informationen neugestaltet, die im Rahmen des traditionellen Informationsmodells ohnehin zu offenbaren

---

[342] Vgl. nur Mazis/Staelin (1982), S. 11; Kahneman/Tversky (1984); Bettman/Payne/Staelin (1986), S. 2.; Tversky/Kahneman (1986); Kühberger (2013); ausführlich zu *framing* oben, S. 101 ff.

[343] So auch Milne/Culnan (2004), S. 16; Abdukadirov (2015).

[344] Vgl. etwa aus der Frühzeit der Überlegungen zur Konsumenteninformation: Bettman/Payne/Staelin (1986), S. 2 und S. 14; ferner Sunstein/Thaler (2003), S. 1182: „Because framing effects are inevitable, it is hopelessly inadequate to say that when people lack information the best response is to provide it. In order to be effective, any effort to inform people must be rooted in an understanding of how people actually think. Presentation makes a great deal of difference […].“

wären, etwa um Produkteigenschaften zu charakterisieren, so handelt es sich um kognitiv optimierte Informationspflichten. Werden dagegen dem Schwerpunkt nach einzelne *biases* angesprochen, etwa durch eine Warnung vor *optimism bias*, ohne dass dies im unmittelbaren Zusammenhang mit den Informationen über das Produkt steht, so handelt es sich um spezifisch behavioralistische Interventionen (dazu sodann unter C.).

Diesseits dieser terminologischen Abgrenzung ist die Ausrichtung der Informationspflichten jedenfalls grundlegend zu überdenken. Bisher dominiert ein Ansatz, der sein Heil in immer umfangreicherer und präziserer Aufklärung sucht[345]. Dies basiert auf der Annahme vollständig rationaler Rezipienten[346]. Die Zahl der zu offenbarenden Informationen wird ständig weiter nach oben geschraubt[347]: Man vergleiche etwa nur die Informationspflichten nach Art. 6 VRRL mit den zuvor geltenden nach Art. 246 EGBGB. Gleichzeitig müssen die Informationen selbst ein Maximum an Detailgenauigkeit und Präzision aufweisen, um jegliche Irreführung zu vermeiden[348]. Es lässt sich angesichts der Fokussierung der Diskussion auf kleinste Details der Korrektheit juristischer Formulierung in den Informationen und Belehrungen von einem „Präzisionsdogma" sprechen. Diese Tendenz, aus dem verständlichen Willen der möglichst vollständigen Information der jeweiligen Rezipienten gespeist und gut begründet bei Annahme vollständiger Rationalität der Akteure, führt im Lichte beschränkter Rationalität in die falsche Richtung[349]. Hier ist vielmehr eine grundsätzliche Kehrtwende vorzunehmen: Nicht inhaltliche Maximaldetaillierung, sondern eine verarbeitungsorientierte, rezipientenfreundliche Gestaltung (*user performance approach*[350]) sollte das Ziel sein[351].

Dies ist kein akademisches Unterfangen ohne Wirklichkeitsbezug. Bertrand und Morse konnten in einer vielbeachteten Studie kürzlich zeigen, dass kognitiv optimierte Information in Realsituationen zu positiven Verhaltensänderungen

---

345 Siehe oben, S. 398 ff.

346 Siehe dazu oben, S. 428 f.

347 Ben-Shahar/Schneider (2011), S. 679.

348 Dies offenbart etwa der bizarre gerichtliche Streit um die richtige Formulierung der Musterwiderrufsbelehrung nach der BGB-InfoV, dazu etwa Engels (2010), S. 362 sowie Peters (2014).

349 Dazu ausführlich oben, S. 429 ff.

350 Garrison/Hastak/Hogarth/Kleimann/Levy (2012), S. 206 und 229; früh bereits Bettman/Kakkar (1977), S. 239; nunmehr auch Sunstein (2011), S. 1366 ff.; Di Porto/Rangone (2015), S. 38 f.; Helberger (2013); Waldman (2016); siehe zur stärkeren Hinwendung zur Verständlichkeit von Rechtstexten auch die Übersicht bei Schendera (2004) zur Psycho- und Rechtslinguistik und den Aufsatz von Lerch (2004) zum Transparenzgebot im deutschen und europäischen Recht, Shuy (2001) zur linguistischen Diskursanalyse im Recht sowie Wikström (1984) zu einer frühen schwedischen Initiative, die größere Informativität von kommerzieller Werbung verbürgen sollte.

351 Mazis/Staelin (1982), S. 7 f.; siehe auch Alemanno/Sibony (2015), S. 16 f.

führen kann[352]. Sie änderten in einem Feldexperiment die Pflichtinformationsblätter ab, die bei bestimmten, für die Kreditnehmer besonders teuren Kreditvereinbarungen an die Kreditnehmer ausgebeben werden (sog. *payday borrowing*[353]), um so langfristiges Investmentdenken zu stimulieren. Dadurch konnte die Kreditaufnahme durch *payday borrowing*, die bei vielen Amerikanern in die kaum reversible Verschuldung führt, bei den teilnehmenden Instituten um 11 % gesenkt werden[354]. Kognitiv optimierte Information macht also durchaus einen Unterschied. Gleichzeitig zeigt sich an diesem signifikanten, aber nicht überwältigenden Effekt, dass weitere, alternative Formen des Umgangs mit beschränkter Rationalität hinzutreten müssen[355]. Über ein weiteres Feldexperiment berichten Rodríguez und Saavedra[356]: Sie konnten durch wiederkehrende Benachrichtigungen via SMS junge, geringverdienende Menschen in Kolumbien dazu bringen, ihre Sparquote um 28 % (monatliche Erinnerung) bzw. 43 % (zweiwöchentliche Erinnerung) zu erhöhen. Bloße monatliche *financial education messages* blieben hingegen gänzlich ohne Wirkung. Auch hier scheinen einmal mehr die konkrete Gestaltung von Informationen und die Form ihrer Übermittlung als essentielle Parameter auf. Weitere Beispiele erfolgreicher kognitiver Optimierung von Information im Banking-Bereich bieten Dolan und Kollegen[357] sowie Mercer und Kollegen[358].

Ein zentrales Problem für die Gestaltung von Pflichtinformationen, wie zum Beispiel Informationsbroschüren, ist nun der Umstand, dass die kognitive Aufnahmekapazität begrenzt und daher informationelle Überlastung möglich ist. Die Untersuchung der empirischen Literatur zur Informationsüberlastung hat gezeigt, dass die Grenze bei etwa 10 Informationseinheiten (*chunks*) anzusetzen ist[359], und Unsicherheit bezüglich der Existenz und Richtung von Informationsüberlastung eine geringere Rolle spielt als bei kognitiven Verzerrungen[360]. Wie viel an Information aber ist sinnvoll, um die Entscheidungsfindung zu unterstüt-

[352] Bertrand/Morse (2011).

[353] Dabei handelt es sich um Kreditvereinbarungen, bei denen der Kreditgeber das Recht erhält, einen Betrag in Höhe der Darlehensvaluta sowie ein fixes, zumeist sehr hohes Entgelt bei Auszahlung des nächsten Gehalts des Kreditnehmers automatisch von dessen Bankkonto abzubuchen. Damit werden die Regelungen zu Wucherdarlehen umgangen, da technisch nach US-amerikanischem Zivilrechtsverständnis keine Verzinsung stattfindet. Siehe dazu Bertrand/Morse (2011), S. 1865 mit Fn. 2.

[354] Bertrand/Morse (2011), S. 1867.

[355] Vgl. Bertrand/Morse (2011), S. 1890 f.

[356] Rodríguez/Saavedra (2015).

[357] Dolan/Elliot/Metcalfe/Vlaev (2012), S. 133–138.

[358] Mercer/Palmiter/Taha (2010); vgl. auch die erfolgreichen Studien zur Reduzierung von Energie- (Allcott, 2011) und Wasserverbrauch durch Hinweise auf den Durchschnittsverbrauch der Nachbarschaft (Ferraro/Price, 2013).

[359] Siehe dazu oben, S. 118.

[360] Siehe dazu oben, S. 150.

zen und nicht zu untergraben[361]? Dies ist pauschal schwer zu beantworten, aber insbesondere für Informationsträger im Kontext von gesetzlichen Informationspflichten essentiell. Daher sollen im Folgenden konkrete Probleme im Umgang mit gesetzlich zu offenbarender Information beleuchtet und Gestaltungsformen betrachtet werden, die einen rezipientenorientierten Ansatz umsetzen könnten.

Dass ein rezipientenorientierter Ansatz, etwa bei der Formulierung von Musterwiderrufsbelehrungen, auf Kosten der Präzision und Detailgenauigkeit der Information geht, ist letztlich hinzunehmen. Denn erstens kann durch entsprechende Benennungen (z. B. „Kurzhinweis") der Eindruck vermieden werden, die Informationen gäben ein vollständiges und umfassendes Bild des jeweiligen Sachverhalts wider. Zweitens kann dem potentiellen (wettbewerbs-)rechtlichen Vorwurf unvollständiger oder irreführender Angaben[362] dadurch Rechnung getragen werden, dass eine Kurzinformation auf eine zweite, ausführlichere Ebene referiert, die alle (wettbewerbs-)rechtlich notwendigen Informationen bereithält. Im Übrigen könnten die diesbezüglichen rechtlichen Anforderungen ohne Weiteres gelockert werden. Vor allem aber und drittens ist es bei Annahme beschränkter Rationalität vorzugswürdig, dass wenig Information möglichst korrekt verarbeitet bzw. überhaupt rezipiert wird, als dass ein Übermaß an Angaben zwar inhaltlich richtig offenbart, aber ignoriert oder fehlverstanden wird. Insgesamt bringen es Ian Ayres und Kollegen auf den Punkt, wenn sie schreiben:

> "The varied track record of disclosures suggests that their effectiveness will depend heavily on the framing, content, and delivery of the information being conveyed, and that it is critical that disclosure policies be informed by rigorous empirical analysis of which approaches are the most effective."[363]

II. Umsetzungsstrategien: Vier Reformwege und ein eigener Vorschlag

In den letzten Jahren haben sich einige Arbeiten besonders im US-amerikanischen Raum mit den Grenzen des Informationsmodells beschäftigt und dabei auch einige erste Vorschläge zu dessen Reform entwickelt[364]. Omri Ben-Shahar, Oren Bar-Gill und Carl Schneider, in gewisser Hinsicht auch Ian Ayres und Alan Schwartz sowie einige weitere Autoren, schlagen in verschiedenen Publikationen mehrere Hauptpunkte für eine Neuausrichtung des Informationsmodells vor[365], die sich in vier unterschiedliche Reformwege gliedern lassen:

---

[361] Allgemein zur Optimierung der Informationsmenge: Sunstein/Thaler (2003), S. 1195–1199; Dworkin (1988), S. 62–81; Thaler (1980), S. 52–57.

[362] Vgl. zu dahingehenden Bedenken Milne/Culnan (2004), S. 24.

[363] Ayres/Raseman/Shih (2013), S. 994 f.

[364] Siehe etwa Ben-Shahar/Schneider (2011; 2014); Bar-Gill (2012); Bar-Gill/Ben-Shahar (2013); Ayres/Schwartz (2014).

[365] Ben-Shahar/Schneider (2011), S. 743–749.; Bar-Gill/Ben-Shahar (2013), S. 119; Bar-Gill (2012); Ayres/Schwartz (2014).

Erstens sollte die Präsentation von Information radikal vereinfacht und verkürzt[366], die Verwendung von Graphiken und Symbolen verstärkt werden[367]. Zahlen müssen einfach und anschaulich sein: "[v]ery simple, aggregate metrics, easy to understand and compare"[368]. Ein prägnantes Beispiel dafür ist der bereits erwähnte effektive Jahreszins. Diese Stoßrichtung ist grundsätzlich zu begrüßen und wird auch in dieser Arbeit verfolgt. Kognitiv optimierte Information sollte also die kognitiven Kosten der Rezipienten für die Informationsnutzung minimieren: Studien haben die Intuition bestätigt, dass dann eine größere Bereitschaft zu verzeichnen ist, die Information zur Kenntnis zu nehmen, und die Fähigkeit, Informationen zu verarbeiten, erhöht wird[369].

Zweitens wird zu einem verstärkten Einsatz von Informationsintermediären geraten[370]. Deren Tätigkeit wird in der konkreten Anwendung des Alternativsystems auf die Wohlverhaltensregeln bei der Wertpapierdienstleistung nach §§ 31 ff. WpHG eine zentrale Rolle spielen. Wie bereits gesehen, können Intermediäre jedoch keine Generallösung für die Schwierigkeiten des Informationsmodells darstellen, da sie selbst auch Verarbeitungsbeschränkungen und vor allem auch kognitiven Verzerrungen unterliegen, und zudem die Gefahr opportunistischen Verhaltens besteht[371].

Drittens wird eine stärkere Individualisierung von Information, ein besserer Zuschnitt auf den einzelnen Nutzer vorgeschlagen[372]. Problematisch daran ist, dass dies häufig mit großem Aufwand verbunden ist[373]. Allerdings wird dieser durch die stark erhöhte Datenverarbeitungskapazität von professionellen Unternehmen (*Big Data*) heutzutage reduziert und diese Strategie in den Bereich des Möglichen gerückt[374]. Wenn individuelle Nutzungsmuster häufig bekannt sind, kann daraus rückgeschlossen werden auf diejenigen Informationen, die am ehesten relevant sind. Oren Bar-Gill fordert daher eine Abkehr von der Veröffentlichung von Produktattributinformation, die sich auf die Eigenschaften des Produkts beziehen, und eine Hinwendung zu personalisierter Produktnutzungsinformation, also den konkreten Nutzerverhaltensweisen der jeweiligen Rezipienten[375]. Diese Strategie wird bei der Frage des Inhalts von kognitiv optimierter Information eine zentrale Rolle spielen. Bereits jetzt kann aber festgestellt werden, dass

---

366 Ben-Shahar/Schneider (2011), S. 743.

367 Ben-Shahar/Schneider (2011), S. 743.

368 Bar-Gill/Ben-Shahar (2013), S. 119.

369 Kirsch (2002), S. 276 f.

370 Bar-Gill/Ben-Shahar (2013), S. 119; Ben-Shahar/Schneider (2011), S. 747; Ben-Shahar/Schneider (2014), S. 185 ff.

371 Siehe dazu oben, S. 433 f.

372 Koller (2006), S. 827.

373 Dies räumt auch Koller (2006), S. 827 ein.

374 Dazu umfassend Porat/Strahilevitz (2014); Hacker (2017).

375 Bar-Gill (2012), S. 33 ff.

der Umgang mit personalisierter Produktnutzungsinformation Probleme ganz eigener Art aufwirft, vor allem im Bereich dynamischer veränderlicher Nutzungsprozesse und mit Blick auf Datenschutz[376].

Einen gänzlich anderen Ansatz verfolgen viertens Ian Ayres und Alan Schwartz in einem 2014 veröffentlichen Aufsatz zum *no reading problem* im Vertragsrecht[377]. Sie wollen das mit der kognitiven Unverwertbarkeit von Pflichtinformationen verwandte Problem der unverständlichen und überlangen AGBs in Onlineverträgen (*no reading problem*) dadurch lösen, dass in einem prominent platzierten Kasten eine kleine Auswahl an Klauseln präsentiert wird, die von den empirisch festgestellten Erwartungen einer repräsentativen Gruppe von Verbrauchern negativ abweichen. Der Vorschlag beruht mithin auf einem besonderen Mechanismus zur Identifizierung relevanter Information: der Feststellung überoptimistischer Erwartungen an den Inhalt eines Vertrags. Dies kann nahtlos auf Produktinformationen übertragen werden. Auch hier sei angemerkt, dass mit der Fokussierung auf überoptimistische Erwartungen Folgeprobleme hinsichtlich der Salienz von eher marginalen Attributen auftreten können. Mit diesen und anderen Möglichkeiten der Selektion relevanter Information wird sich der Abschnitt zum Inhalt von Pflichtinformationen jedoch ebenfalls beschäftigen müssen.

Im Folgenden sollen die geschilderten vier zentralen Aspekte der Diskussion über die Reform des Informationsmodells (Einfachheit; Intermediäre; Produktnutzungsinformation; überoptimistische Erwartungen) jeweils an geeigneter Stelle kritisch beleuchtet werden. Insgesamt wird jedoch ein eigener, fünfter Ansatz verfolgt, der sich mit kognitiv optimierter Information umschreiben lässt. Dabei wird, dem rezipientenorientierten Ansatz folgend, zunächst die Gestaltung von Pflichtinformation (Aufbau, Umfang, Sprache und Art der Präsentation) in den Fokus gerückt. Die Arbeit fußt hier auf einigen bisher im rechtswissenschaftlichen Diskurs kaum rezipierten, neueren Studien zur differentiellen Wirksamkeit von Informationsvermittlung durch verschiedene Aufbauformate. Im Folgenden sollen unter anderem die Erkenntnisse dieser Studien herangezogen werden, um nach neuen Ansätzen im Umgang mit gesetzlich zu veröffentlichender Information im Privatrecht zu forschen. Dabei wird sich insbesondere zeigen, dass eine Unterteilung und Stufung von Pflichtinformationen nach Komplexität eine vielversprechende Strukturkomponente für deren kognitive Optimierung ausmacht. Entscheidend ist die Wende von einem auf Präzision und Detailgenauigkeit fixierten Modell zu einem auf die kognitiven Bedürfnisse des Rezipienten ausgerichteten hin. Damit wird in einem zweiten Schritt auch der Inhalt der Information thematisch. In Abgrenzung zur Fokussierung auf personalisierte Produktnutzungsinformation oder Merkmale, bezüglich derer Überoptimismus be-

[376] Dazu Hacker (2017).

[377] Ayres/Schwartz (2014).

steht, kann hier auf die normative Entscheidungsmatrix rekurriert werden, um eine inhaltliche Auswahl der Pflichtinformationen zu treffen.

III. Gestaltung von Pflichtinformation: Vom Präzisionsdogma zur kognitiven Optimierung

Wie gesehen, steht bisher im Informationsmodell die Frage des „Was“ und nicht des „Wie“ der Veröffentlichung im Mittelpunkt. Eine Verschiebung dieses Schwerpunkts hin zur Gestaltung[378], dem „Wie“ der Pflichtinformation, kann aus einem breiten Fundus an lernpsychologischen und psycholinguistischen Studien schöpfen, welche die unterschiedliche Effektivität von Informationsvermittlung anhand verschiedener Gestaltungsmöglichkeiten getestet haben[379] und dabei die Verständlichkeit um bis zu 30 % erhöhen konnten[380].

Maßnahmen der Verbesserung des Informationsgrads von Rezipienten können an zwei Polen ansetzen: am Rezipienten und am Text[381]. So ist bekannt, dass ein höherer Bildungsgrad das Textverständnis erleichtert[382]. Gesamtgesellschaftliche Strategien zur Verbesserung des Bildungssystems liegen jedoch außerhalb des Fokus dieser Arbeit[383]. Nichtsdestoweniger ist ihre zentrale Rolle für ein funktionierendes, alternatives Informationsmodell zu betonen. Im Folgenden soll jedoch das Augenmerk auf dem zweiten Pol liegen: dem Text, namentlich seiner Gestaltung und seinem Inhalt. Durch deren Rekonzeptualisierung soll Verständlichkeit gefördert werden[384].

Cass Sunstein fordert, dass Pflichtinformationen vor diesem Hintergrund einer Reihe von Ansprüchen genügen sollen: „A good rule of thumb is that disclosure should be concrete, straightforward, simple, meaningful, timely, and salient.”[385]

---

[378] Zu dahingehenden Tendenzen in der Literatur der Verständlichkeit von Rechtstexten allgemein, wenn auch nicht mit spezifischem Bezug zu Informationsmaterialien, bereits Schendera (2004), S. 321; zu Informationspflichten nunmehr Sunstein (2011), S. 1366 ff. und S. 1402–1404; früh schon Pildes/Sunstein (1995), S. 10: „Informational remedies should be based on a careful understanding of how people process information and develop trust, a key ingredient of successful risk communication. If methods of information processing are not kept in view, informational remedies can be futile or even counterproductive.”; ausführlicher ebd., S. 107–112.; ferner Willis (2006), S. 821–823 mit einem Vorschlag zur Vereinfachung von Pflichtinformationen zur Bekämpfung von Wucherkrediten; paradox dagegen das Postulat von Renuart/Thompson (2008), S. 217: „disclosures must be simple and comprehensive.“

[379] Grundlegend für Rechtstexte Charrow/Charrow (1979) sowie I. Langer/Schulz von Thun/Meffert/Tausch (1973).

[380] Schendera (2004), S. 350.

[381] Dazu Schendera (2004), S. 327 f.

[382] Siehe oben, S. 430.

[383] Siehe dazu etwa Wilkinson/Pickett (2011), Chapter 8.

[384] Zum Begriff und verschiedenen Modellen der Messung der Verständlichkeit von Texten siehe Schendera (2004), S. 324 ff. sowie Christmann (2004).

[385] Sunstein (2011), S. 1369.

Wie soll man diesen hohen Ansprüchen gerecht werden? Die folgende Analyse legt den Fokus auf verschiedene Aspekte der Gestaltung, um anhand dieser (freilich nicht völlig erschöpfenden) Übersicht konkrete Möglichkeiten der Förderung von Verständlichkeit auszuloten. Dabei ist zunächst der Aufbau von Texten zu thematisieren: Sollen Informationen in einem einzigen Dokument oder aufgeteilt auf verschiedene Ebenen von Komplexität vermittelt werden? Auch der vor dem Hintergrund des „Präzisionsdogmas" ständig zunehmende Umfang von Pflichtinformation muss kritisch hinterfragt werden. Zentral für die Verständlichkeit ist ferner das sprachliche Register, bei dem in den letzten Jahren bereits einige Fortschritte *de lege lata* gemacht wurden. Schließlich ist generell die Art der Präsentation, ihre optische Aufmachung, unter die Lupe zu nehmen. Bei alledem wird sich zeigen, dass in allen Punkten innerhalb des europäischen Informationsmodells noch eklatanter Nachholbedarf besteht.

1. Aufbau der Information: Zum Format von informationellen Hinweisen

Informationsüberlastung (Verletzung von P_2[386]) rührt im Kontext von gesetzlichen Informationspflichten vor allem daher, dass die Rezipienten mit einer großen Anzahl von Informationen konfrontiert werden, die alle in einem wenig gegliederten Fließtextblock zu finden sind. Dies steht quer zu den Erkenntnissen der Psycholinguistik, welche die Verständlichkeit von Texten untersucht. Die Forschungen zur Lesbarkeit von Texten nahmen in den 1920er Jahren ihren Anfang. Sie konzentrierten sich zunächst auf die Evaluierung von Schulbüchern[387]. In jüngerer Zeit jedoch hat sich ab den 1970ern[388], einhergehend mit dem Siegeszug des Informationsmodells, ein wachsender Corpus an Studien der Verständlichkeit und Lesbarkeit von gesetzlich vorgeschriebenen Hinweisen gewidmet[389].

Dabei zeigt sich, dass die Qualität und Strategie der Verarbeitung von Information äußerst sensitiv auf Veränderungen des Formats der Präsentation reagiert[390]. Im Wesentlichen werden gegenwärtig in der Psycholinguistik zwei verschiedene

---

[386] Siehe oben, S. 431.

[387] Milne/Culnan/Greene (2006), S. 239.

[388] Pyrczak (1979), S. 125.

[389] Vgl. nur Pyrczak (1979) zu Beipackzetteln für Arzneimittel; Bettman/Payne/Staelin (1986) zu Produktetikettierung; Good/Dhamija/Grossklags/Thaw/Aronowitz/Mulligan/Konstan (2005), Milne/Culnan/Greene (2006) und McDonald/Reeder/Kelley/Cranor (2009) zu Datenschutzerklärungen im Onlinebereich; Garrison/Hastak/Hogarth/Kleimann/Levy (2012) und Levy/Hastak (2008) zu Datenschutzerklärungen im Finanzdienstleistungsbereich; Consumer Financial Protection Bureau/Kleimann Communication Group, Inc., (2012) zu Hinweisblättern bei hypothekengesicherten Darlehen; Durkin (2006) zu Informationen bei Kreditkartenabrechnungen; Moore/Shuptrine (1993) zu Garantieerklärungen; Kay/Terry (2010) zu Endverbraucherlizenzvereinbarungen (*EULAs*) bei Softwareinstallation; siehe auch den Überblick bei Schendera (2004).

[390] Bettman/Kakkar (1977), S. 239.

Aufbauvarianten diskutiert, welche die Überlastung der Leser zu verringern versprechen[391]. Zum einen können die Informationen statt in einem Fließtext in Form einer (nach bestimmten Vorgaben strukturierten und standardisierten) Tabelle angeordnet werden[392]. Zum anderen kann die Information auf mehrere Ebenen von Fließtext verteilt werden: eine erste Ebene, die nur einführende Informationen bereithält, und zumindest eine weitere, die ausführlichere Informationen enthält und auf die jeweils in der ersten Ebene verwiesen wird. Die Information wird dadurch nach Komplexität gestuft[393]. Empirische Studien haben untersucht, inwiefern durch diese Formate Verständlichkeit gefördert wird.

a) *Standardisiertes Tabellenformat*

Die bisher veröffentlichten Studien deuten darauf hin, dass ein standardisiertes Tabellenformat Information am präzisesten weitergeben kann[394]. Die Teilnehmer konnten etwa Fragen zum Informationsinhalt von Datenschutzerklärungen jeweils am besten beantworten, wenn diese Ihnen in Form einer Tabelle präsentiert wurde, deren Felder blau oder rot markiert waren, je nachdem, ob das betreffende Unternehmen bestimmte Daten weitergab oder nicht[395]. Bei einer Wahlmöglichkeit seitens der Kunden wurde in der Tabelle festgehalten, ob die Kunden die Informationsweitergabe abwählen (*opt out*) oder hinzuwählen konnten (*opt in*). Die gestuften und die durchgängigen Fließtextformate unterschieden sich hingegen nicht signifikant in der Korrektheit der Antworten.

Allerdings weist die eben beschriebene Gestaltung der Tabelle auch unmittelbar auf eine inhärente Beschränkung dieser Form von Aufklärung: Es können nur sehr limitierte Informationsgehalte in einer Tabelle untergebracht werden (im Beispiel: ja; nein (jeweils farblich kodiert); *opt in*; *opt out*). Dieses Format kommt daher schnell an seine Grenzen, wenn nicht, wie etwa bei der Angabe von Inhaltsstoffen von Lebensmitteln oder der Frage der Weitergabe bestimmter datenschutzrechtlich relevanter Informationen, lediglich eine Vielzahl von faktischen Daten zu vermitteln ist, sondern komplexe Zusammenhänge dargestellt werden müssen. Dies ist aber gerade in privatrechtlichen Konstellationen keine Selten-

---

[391] Für einen generellen Überblick über verschiedene Formate der Informationsmitteilung siehe L. Kirsch (2002), S. 280–282.

[392] Eine großangelegte Studie zu solchen Formaten findet sich bei Kelley/Cesca/Bresee/Cranor (2010), die mit Onlinedatenschutzerklärungen experimentieren.

[393] Vgl. die Übersicht zu *multi-layered notices* bei McDonald/Reeder/Kelley/Cranor (2009), S. 45; ferner schon Bettman/Payne/Staelin (1986), S. 21, sowie S. 15 zum Nutzen hierarchisch strukturierter Information für Produktgebrauchshinweise.

[394] Kelley/Cesca/Bresee/Cranor (2010); Consumer Financial Protection Bureau/Kleimann Communication Group, Inc., (2012), S. xii; Levy/Hastak (2008), S. 17; abgeschwächtes Resultat auch in McDonald/Reeder/Kelley/Cranor (2009).

[395] Kelley/Cesca/Bresee/Cranor (2010).

heit. So ist bei der Belehrung über Widerrufsrechte auf verschiedene mögliche Rechtsfolgen und Fristen hinzuweisen, und bei der Aufklärung über Risiken von Finanzinstrumenten müssen diese zunächst einmal erklärt und für die einzelnen Produkte gewichtet werden.

b) Gestufte Information

Insofern bietet sich für komplexere rechtliche Informationspflichten die Strukturierung nach dem Prinzip gestufter Komplexität an. Diese Forderung wird bei Onlinedatenschutzerklärungen (*online privacy notices*), wie sie Webunternehmen aus bestimmten Branchen etwa in den USA zu publizieren verpflichtet sind[396], schon länger erhoben[397] und wurde zum Beispiel in einer jüngst in den USA vom unter Präsident Obama neugegründeten *Consumer Financial Protection Bureau* durchgeführten Studie zu Hinweisblättern bei hypothekengesichteten Krediten[398] und von der SEC für den Kapitalmarktprospekt bei dem Investment in *mutual funds*[399] umgesetzt. Auch in der EU werden zunehmend prägnante, kurze Informationsblätter zusätzlich zu den Standardinformationen gesetzlich gefordert[400]. Wo also liegen die Vorteile, und wo die Nachteile einer solchen Struktur gegenüber den Fließtextformaten, wie sie etwa aus den deutschen und europäischen Musterwiderrufsbelehrungen bekannt sind?

i. Allgemeine Diskussion

(1) Nachteile

Negativ ist zu vermerken, dass ein Format mit mehreren Ebenen an Information (etwa zwei unterschiedlichen Hinweisblättern oder Broschüren oder auch zwei mit Links verknüpften Websites) gegenüber einem durchgängigen Text insoweit die Suchkosten erhöht, als zwischen den Ebenen gewechselt werden muss, und zwar weniger in zeitlicher als vielmehr in motivationaler Sicht. Der Leser muss die zweite Broschüre zur Hand nehmen oder sich auf die zweite Seite durchklicken. Zwar ist dies gerade bei elektronischer Aufbereitung durch Verlinkung von

---

[396] Milne/Culnan/Greene (2006), S. 239.

[397] Milne/Culnan/Greene (2006), S. 246; siehe zu einer verhaltensökonomisch fundierten Kritik von *privacy notices* auch Carolan/Spina (2015), S. 167 ff.

[398] Consumer Financial Protection Bureau/Kleimann Communication Group, Inc., (2012), S. xiii und S. xvii.

[399] Vorschlag von Securities and Exchange Commission (2007); Umsetzung dann nur leicht verändert in Securities and Exchange Commission (2009).

[400] Verordnung (EU) Nr. 1286/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. November 2014 über Basisinformationsblätter für verpackte Anlageprodukte für Kleinanleger und Versicherungsanlageprodukte (PRIIP), ABl. (EU) Nr. L 352 vom 9.12.2014, S. 1.

Webseiten mit einem Klick getan[401]. Die psychische Hürde ist dennoch nicht zu vernachlässigen. Denn offenbar bricht nach empirischen Erkenntnissen eine nicht unerhebliche Zahl von Rezipienten die Informationssuche auf niedrigen Ebenen ab und dringt nicht auf die nächste Ebene vor, selbst wenn die gerade gelesene Ebene eine gesuchte Information nicht enthält[402].

Ein zweites Problem stellt sich hinsichtlich der Effektivität von gestufter Information. Beshears, Choi, Laibson und Madrian testeten unmittelbar nach Bekanntwerden der Pläne der SEC zum einem verkürzten Kapitalmarktprospekt dessen Wirksamkeit gegen diejenige von traditionellen, deutlich längeren und komplexeren Prospekten. Sie kamen zu dem Schluss, dass der *summary prospectus* keine Unterschiede im Investmentverhalten bewirkt[403]. Ähnliche Defizite stellte eine Studie von Ben-Shahar und Chilton fest: Danach führte die Umsetzung von Best Practices kognitiver Optimierung, inklusive gestuftem Format, nicht zu einem besseren Aufklärungsresultat und lösten keine Handlungsdifferenzen aus, jedenfalls bei *privacy notices*[404]: In der Hauptstudie konnte keine statistisch signifikante Verbesserung[405] des Verständnisses erzielt werden; in einer Pilotstudie wurden von fünf Fragen im Schnitt (arithmetisches Mittel) 1,54 richtig beantwortet von denjenigen, welche die gestuften Formate erhielten, gegenüber 1,23 von denjenigen, die Aufklärung ohne kognitive Optimierung erhielten[406].

(2) Vorteile

Diesen Ergebnissen stehen allerdings zahlreiche weitere Studien mit entgegengesetzten Resultaten gegenüber. Das Effektivitätsproblem, das Besheards und Kollegen offenlegen, könnte somit in der spezifischen Art des von der SEC vorgeschriebenen *summary prospectus* liegen, der z. B. immer noch Investmentjargon beinhaltet und einfache Kenntnisse von Finanzökonomik voraussetzt[407]. Zudem

---

[401] Milne/Culnan (2004), S. 24 f.

[402] In der Studie von Kelley/Cesca/Bresee/Cranor (2010) zu Onlinedatenschutzerklärungen entschlossen sich nur 25 von 78 Teilnehmern, auf die zweite Ebene vorzudringen, obwohl sie einzelne Fragen mithilfe der ersten Ebene nicht beantworten konnten (ebd., S. 1579). In einer weiteren Studie lag die Präzision der Antworten bei gestuften Formaten unter der von durchgängigem Fließtext, wenn die Antwort nicht auf der ersten Stufe zu finden war: McDonald/Reeder/Kelley/Cranor (2009), S. 43. Dies wird weiter untermauert durch Kay/Terry (2010), S. 12 sowie Beshears/Choi/Laibson/Madrian (2011), S. 76.

[403] Beshears/Choi/Laibson/Madrian (2011), S. 76.

[404] Ben-Shahar/Chilton (2016), S. 15 und Supplementary Material, S. 15–18.

[405] Ben-Shahar/Chilton (2016), S. 15 und Supplementary Material, S. 18: Best Practice (kognitive Optimierung) 0,81 von 5 Antworten im arithmetischen Mittel richtig beantwortet, 0,77 bei Worst Practice (ohne kognitive Optimierung); $p = 0,6$.

[406] Ben-Shahar/Chilton (2016), Supplementary Material S. 34.

[407] Venti (2011), S. 97.

sind die Teilnehmer dieses Experiments gebildete Harvard Administrationsangestellte. Der Effekt eines vereinfachten Prospekts auf weniger gebildete Bevölkerungsgruppen könnte daher ein anderer, positiverer sein, wenn diese mehr von der Vereinfachung profitieren[408]. Ähnliche Kritik lässt sich an der Studie von Ben-Shahar und Chilton anbringen: Die Teilnehmer haben sich häufig bei weitem nicht genug Zeit genommen, um die Aufklärungsmaterialien zu lesen – und zwar sowohl in den kognitiv optimierten als auch in den nicht optimierten Gruppen: im gestuftem, kognitiv optimierten Format 19,12 Sekunden, im kognitiv schlechteren 13,78 Sekunden[409] für 500–970 Worte[410]. Das lässt darauf schließen, dass letztlich mangelnde Motivation[411] der Auslöser für die schlechten Werte des Verständnisses und damit letztlich auch für die geringen Handlungsunterschiede zwischen den Gruppen sein könnte[412].

Andere Studien zeigen hingegen: Gestufte Formate sind grundsätzlich zugänglicher. Die Nutzer arbeiten signifikant lieber damit als mit durchgängigem Fließtext[413], finden ihn einfacher zu handhaben[414] und brauchen weniger Zeit, um Antworten zu finden[415]. Letzteres Ergebnis konnte auch von der Studie von Beshears, Choi, Laibson und Madrian bestätigt werden[416]. Diese Erkenntnisse sprechen entscheidend für eine Umstellung auf gestufte Formate, wenn tabellarische Präsentationen der Information nicht angemessen sind. Denn wenn Lesern das Durchgehen eines Texts weniger lästig erscheint und sie zudem aufgrund der

[408] Venti (2011), S. 97.

[409] Ben-Shahar/Chilton (2016), Supplementary Material S. 17.

[410] Ben-Shahar/Chilton (2016), S. 14; dies ist regelmäßig nicht genug, um bei normalem Lesetempo (300 Worte pro Minute) den Text auch nur ansatzweise zu erfassen.

[411] Dies vermuten *en passant* auch die Autoren: Ben-Shahar/Chilton (2016), S. 22.

[412] Eine weitere Kritik hinsichtlich des experimentellen Designs: Bei den Handlungen, die in der Offenbarung der persönlichen Historie sexuellen Risikoverhaltens (ungeschützter Geschlechtsverkehr mit Unbekannten etc.) bestand, kommt hinzu, dass für die Teilnehmer die Relevanz der Aufrichtigkeit ihrer Antworten in dem Versuchsdesign klar suggeriert wurde (Verhinderung von *sexual harassment* auf Datingplatformen). Dies kann dazu geführt haben, dass der vermeintliche Beitrag zu einem guten Zweck hier Erwägungen der *privacy* in den Hintergrund gedrängt hat. Diese Kritik trifft zu einem geringeren Teil den zweiten Handlungswert, die Bereitschaft, persönliche Daten nach Beantwortung der sexuell aufgeladenen Fragen offenzulegen (auch hier zeigten die verbesserten Formate kaum Wirkung, S. 17 f.).

[413] Die *enjoyability* gestufter Formate liegt auf demselben Niveau wie diejenige von standardisierten und farbkodierten Tabellen. Durchgängiger Fließtext schneidet deutlich schlechter ab, vgl. Kelley/Cesca/Bresee/Cranor (2010). Dieser Unterschied zwischen durchgängigem Fließtext und gestuftem Format konnte in der kleineren Studie nicht nachgewiesen werden, McDonald/Reeder/Kelley/Cranor (2009), S. 50. Da letztere mit etwa 50 Teilnehmern operierte, erstere mit einmal 350 und einmal 400, weisen erstere Resultate eine größere interne Validität auf.

[414] McDonald/Reeder/Kelley/Cranor (2009), S. 49.

[415] Kelley/Cesca/Bresee/Cranor (2010); McDonald/Reeder/Kelley/Cranor (2009), S. 50.

[416] Beshears/Choi/Laibson/Madrian (2011), S. 90.

übersichtlicheren Strukturierung schneller auf Informationen zugreifen können, wird die Motivation, überhaupt den Text zur Kenntnis zu nehmen, ungleich höher sein als bei einem monolithischen Fließtextblock (Stärkung von P_1[417]).

Aber auch die zweite Prämisse des Informationsmodells, die Vermeidung von Informationsüberlastung, kann bei gestufter Information eher erfüllt werden. Denn hierarchisch strukturierte Information ist grundsätzlich leichter verständlich[418] und besser erinnerlich als solche, die in unorganisierter Form gelernt wurde: Rezipienten können sich etwa die 2–3 dreifache Menge an Informationen merken, wenn sie hierarchisch strukturiert ist[419]. Dieses Phänomen ist eng verknüpft mit der Funktionsweise des menschlichen Gedächtnisses. Oben wurde dargestellt, dass das Arbeitsgedächtnis Kapazitätsbeschränkungen unterliegt[420]. Bei allem Streit um die genaue Grenze der kognitiven Kapazität ist jedoch klar, dass Informationen umso besser behalten werden können, je besser sie zu übergeordneten Einheiten zusammengefasst werden (*chunking*)[421]. Indem gestufte Informationsformate komplexe Informationen auf einfachere zurückführen, leisten sie eine derartige Vorstrukturierung, welche die Erinnerungsfähigkeit fördert.

Ein weiterer substantieller Vorteil von gestufter Information liegt darin, dass heterogene Informationsadressaten dadurch spezifischer angesprochen werden können. Gerade Angaben, die bei dem Kauf von Alltagsgegenständen, etwa im Fernabsatzbereich, vorgeschrieben sind, treffen auf Rezipienten, die ganz unterschiedliche Grade an Aufmerksamkeit, Motivation zur Informationssuche, Bildung und kognitiver Aufnahmefähigkeit mitbringen. In einem persönlichen Aufklärungsgespräch, zum Beispiel im Rahmen einer Anlageberatung im Wertpapierhandelsbereich, kann auf diese individuellen Differenzen zu einem gewissen Grad eingegangen werden. Diese Möglichkeit besteht bei schriftlichen Dokumenten grundsätzlich nicht. Nach Komplexität gestufte Formate allerdings können verschiedene Rezipienten je nach deren Interesse und Bildung zumindest auf verschiedenen Ebenen von Detailgenauigkeit und Informationsdichte begegnen und schaffen so ein Differenzierungspotential[422], das anderen Formaten so nicht zu eigen ist. Zugleich werden stark rationale Akteure durch eine stärkere Gliederung nicht schlechter gestellt: Auch ihnen hilft die Vorstrukturierung bei der Rezeption und Erinnerung des Texts; sie können jedoch jederzeit auf die nächste Ebene mit komplexeren Informationen wechseln.

---

[417] Siehe oben, S. 429.

[418] I. Langer/Schulz von Thun/Meffert/Tausch (1973), S. 281.

[419] Grundlegend Bower/Clark/Lesgold/Winzenz (1969); zum heutigen Stand Reed (2006), S. 211–213.

[420] Siehe oben, S. 117 ff.

[421] Miller (1956), S. 93; Bettman/Payne/Staelin (1986), S. 9; Cowan (2000).

[422] Mazis/Staelin (1982), S. 8.

ii. Inhalt der ersten Ebene

Damit erhebt sich jedoch in besonderer Dringlichkeit die Frage, welche Informationen auf der ersten Ebene angeboten werden sollen. Dies impliziert eine Auswahl, die nach bestimmten, normativen Kriterien vonstatten zu gehen hat. Damit aber ist die Grenze zum Problem der inhaltlichen Bestandteile von Pflichtinformation überschritten. Dem wird sogleich ausführlich nachgegangen[423], nachdem die schwerpunktmäßig gestalterischen Fragen, die freilich ebenso einen normativen Gehalt haben, geklärt sind.

c) Spezifische Formate für jeweilige Informationspflichten

Die Wendung von einem vollständig rationalen hin zu einem beschränkt rationalen, empirisch abgesicherten Rezipientenbild zeitigt daher unmittelbare Konsequenzen für die Art und Weise, wie Information präsentiert werden soll. Der Aufbau einer Information zur Erfüllung konkreter Informationspflichten kann naturgemäß immer nur in Betrachtung des Einzelfalls entschieden werden. Bei schriftlichen Informationen jedoch lassen sich aus einer Perspektive, die nicht der möglichst wortgetreuen Wiedergabe des Gesetzestexts, sondern dem Nutzen für den Leser verpflichtet ist, folgende Leitlinien festhalten:

Kognitiv optimierte Tabellen schneiden in der Präzision der Informationsvermittlung, der Schnelligkeit der Auffindbarkeit und der *enjoyability* deutlich besser ab als gestufte oder durchgängige Textformate[424]. Die Formate unterscheiden sich in der Belastung für die jeweils Informationsverpflichteten nicht signifikant. Wo möglich, sollte die Einführung kognitiv optimierter Tabellen daher zur gesetzlichen Pflicht gemacht werden. Dies trifft auf Sachverhalte zu, in denen eine Vielzahl von untereinander verhältnismäßig unabhängigen Informationen offengelegt werden müssen, deren inhaltliche Prädikate jeweils einfach zu verschriften sind (z. B.: vorhanden/nicht vorhanden; wählbar/nicht wählbar). Beispiele dafür sind, wie schon gesehen, Datenschutzerklärungen und Listen von Ingredienzien[425], aber auch etwa Bilanzen und sonstige ökonomische Kennzahlen von Unternehmen.

Bei der Wiedergabe komplexer, nuancierter oder untereinander zusammenhängender Informationen geraten die Tabellenformate allerdings schnell an ihre

[423] Siehe unten, S. 466 ff.

[424] Kelley/Cesca/Bresee/Cranor (2010).

[425] Siehe hier zu einer Kritik der US-amerikanischen Regeln des *nutrition labeling* Abdukadirov (2015); für die EU siehe die Verordnung (EU) Nr. 1169/2011 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 25. Oktober 2011 betreffend die Information der Verbraucher über Lebensmittel, ABl. (EU) Nr. L 304 vom 22.11.2011, S. 18, in der allerdings kaum Vorgaben für die Gestaltung zu finden sind, siehe die allgemein gehaltene Floskel in Art. 7 Abs. 2 und Art. 15 Abs. 1. Immerhin sind jedoch auch Piktogramme und Symbole vorgesehen, Art. 9 Abs. 3 und 4.

Grenzen. Daher ist in solchen Fällen auf den Aufbau gestufter Komplexität mit mindestens zwei Informationsebenen zu rekurrieren. Diesen Weg haben der europäische[426] und der deutsche Gesetzgeber[427] bereits in einigen Bereichen eingeschlagen. Zwar mag dies bei einigen Lesern zu einer suboptimalen Motivation zur Rezeption auch der tieferliegenden Ebenen führen. Umso wichtiger ist also die Auswahl der Angaben, die auf der ersten Stufe gegeben werden. Diese werden dafür verhältnismäßig gerne und rasch aufgenommen. Dies hat vor allem den Vorteil, dass der Leser aufgrund der gegenüber einem durchgehenden Textblock übersichtlicheren Struktur eine schnelle Orientierung über alle Informationseinheiten bekommt, und er daher weniger Gefahr läuft, ganze Bereiche, etwa am Ende einer nicht vollständig gelesenen Erklärung, zu übersehen. Wenn dort gerade für ihn bedeutsame Rechtsfolgen stehen, wie dies etwa die neue europäische Musterwiderrufsbelehrung in Anhang I der Verbraucherrechterichtlinie vorsieht, oder die Risiken eines Produkts, wie häufig, am Ende eines Fließblocktexts verortet sind, kann dies schnell zu fehlerhaften Einschätzungen mit weitreichenden Konsequenzen führen. Ein Beispiel für eine Widerrufsbelehrung im gestuften Format wird im vierten Teil der Arbeit vorgestellt[428].

Insgesamt sind weitere empirische Studien zu den jeweiligen kognitiv optimalen Formaten natürlich unumgänglich. Diese sollten aber auch ganz regelmäßig in Gesetzgebungsprozesse eingebunden werden, um das jeweils optimale Format der Erfüllung von Informationspflichten zu ermitteln und gesetzlich festzuschreiben[429]. Die US-amerikanische Regierung etwa hat über das neugeschaffene *Consumer Financial Protection Bureau* in einer großangelegten Studie unzählige verschiedene Layout-Formate für gesetzliche Hinweisblätter bei hypothekengesicherten Krediten in zehn Runden testen lassen[430]. Die bloße, a-empirische Festschreibung von Pflichtinhalten produziert lediglich Ignorierung oder Informationsüberlastung auf Seiten der Rezipienten und Frustration auf Seiten der Informationsverpflichteten. Hier hat gerade der europäische Gesetzgeber noch ei-

---

[426] Vgl. nur Art. 28 der Richtlinie 85/611/EWG betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) vom 20.12.1985, ABl. EG Nr. L 375 vom 31.12.1985, S. 3 in der Fassung der Richtlinie 2001/107/EG vom 21.1.2002, ABl. EG Nr. L 41 vom 13.2.2002, S. 20 (im Folgenden: OGAW-RL); Art. 5 Abs. 2 UAbs. 1 der Richtlinie 2003/71/EG vom 4.11.2003 betreffend den Prospekt, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel zu veröffentlichen ist, ABl. EG Nr. L 345 vom 21.12.2003, S. 64 in der Fassung der Richtlinie 2010/73/EU vom 24.11.2010, ABl. EU Nr. L 327 vom 11.12.2010, S. 1 (im Folgenden: Prospekt-RL).

[427] § 31 Abs. 3a WpHG.

[428] Siehe unten, S. 890 ff.

[429] Sunstein (2011), S. 1371.

[430] Consumer Financial Protection Bureau/Kleimann Communication Group, Inc., (2012).

nen weiten Weg vor sich. Dies wird sich zumal in der Untersuchung der Informationspflichten aus der VRRL in den folgenden Kapiteln[431] erweisen.

2. Umfang der Information

Nicht nur der Aufbau und das Format der jeweiligen Präsentation können Informationsüberlastung begünstigen, sondern diese ist auch eine natürliche Folge eines zu großen Volumens von Information. Daher sind auch hier Überlegungen dazu anzustellen, wie der Umfang der gesetzlich vorgeschriebenen Hinweise reduziert werden kann.

Studien haben allerdings gezeigt, dass entgegen einer ersten Intuition kürzere Texte nicht unbedingt mit einer höheren Lesbarkeit einhergehen[432]. Das erstaunt auf den ersten Blick. Bei genauerem Hinsehen erhellt jedoch, dass diese Ergebnisse auf einem engen Begriff der Lesbarkeit in der kognitionswissenschaftlichen Forschung basieren. Diese wird über die Länge der Worte und Sätze definiert, die in einem Text Verwendung finden[433]. Auch wenn dies einen guten ersten Anhaltspunkt darstellt, ist dieses Konzept der Lesbarkeit doch nicht mit einem umfassenden Begriff der Verständlichkeit zu verwechseln[434]. Dieser impliziert vielmehr, dass der Inhalt tatsächlich von Lesern richtig aufgenommen wird und Fragen dazu korrekt beantwortet werden können[435]. Solches Verständnis wird durch Kürze und Prägnanz eines Textes nachweislich gefördert[436].

Daher sind Kürze und Konzision weiterhin legitime Anforderungen an Texte, die von Konsumenten verstanden werden sollen[437]: Diese haben praktisch immer nur begrenzte zeitliche Ressourcen, so dass bei längeren Texten eine nur partielle Rezeption wahrscheinlicher ist[438]. Ferner geht von längeren Textflächen eine ten-

---

[431] Siehe unten, § 13.

[432] Milne/Culnan/Greene (2006), S. 243.

[433] Die Studien messen den *Flesch-Kincaid grade level*, der das Verhältnis von Wortzahl zu Zahl der Sätze und das Verhältnis von Silbenzahl zu Wortzahl eines Texts berücksichtigt. Die Formel zur Errechnung des *Flesch-Kincaid grade level* lautet: 0,39 · (Durchschnittliche Wortzahl pro Satz) + 11,8 · (Durchschnittliche Silbenzahl pro Wort) – 15,59 (Graessner/McNamara/Louwerse/Cai, 2004, S. 199). Das Ergebnis liefert eine Zahl, die angibt, für das sprachliche Verständnis welcher Klassenstufe des US-amerikanischen Schulsystems der Text etwa angemessen wäre. Schwierigkeiten wie komplexe Termini und verschachtelte Satzkonstruktionen oder Ermüdungserscheinungen aufgrund der absoluten Textlänge bleiben jedoch außen vor. Insofern sind die Studien von eingeschränktem Aussagegehalt, wie die Autoren auch selbst einräumen (Milne/Culnan/Greene, 2006, S. 245).

[434] Milne/Culnan/Greene (2006), S. 246; Harris Interactive, Inc. (2001), S. 2 Q 505 und S. 5 Q 540; siehe zu Verständlichkeit auch oben, S. 451.

[435] Vgl. Schendera (2004), S. 328.

[436] I. Langer/Schulz von Thun/Meffert/Tausch (1973), S. 279.

[437] So auch Levy/Hastak (2008), S. 14 f.

[438] Harris Interactive, Inc. (2001), S. 2 Q 505 und S. 5 Q 540.

denziell abschreckende Wirkung aus, so dass die Motivation, den Text überhaupt zur Kenntnis zu nehmen, sinkt[439].

In rechtlicher Hinsicht liefert dies einen Anstoß, sehr genau zu überdenken, welche Informationen jeweils zum Pflichtbestandteil einer Offenbarungspflicht gemacht werden. Wählt man jedoch ein gestuftes Format, so entschärft sich das Problem deutlich, da nützliche, aber nicht essentielle Informationen auf die zweite Ebene relegiert werden können. Am Beispiel einer Neukonzeption der Pflichtangaben nach der VRRL und der Musterwiderrufsbelehrung wird sich dies als potentiell fruchtbare Option zur Eindämmung von informationeller Überlastung erweisen[440]. Die Stoßrichtung einer radikalen Verringerung des Informationsumfangs, zumindest auf der ersten Ebene mehrfach gestufter Information, ist damit insgesamt klar. Lauren Willis führt treffend (mit Blick auf die Verhinderung von wucherähnlichen Kreditpraktiken) aus: „The disclosure would contain only four loan terms, few enough attributes that most borrowers could effectively use them in decisionmaking."[441] Dem kann man im Lichte der angeführten psycholinguistischen Studien nur zustimmen. Auch die EU beginnt, sich in einigen Bereichen in ihrer Gesetzgebung klarer zu diesem Ziel zu bekennen[442].

3. *Sprache der Informationen*

Ein weiterer bestimmender Faktor für die Verständlichkeit einer Information ist rezipientengerechte Sprache[443]. Andererseits lässt eine terminologische Vereinfachung die Präzision des Mitgeteilten sinken. Dies impliziert, dass auch hier infolge heterogener Regelungsadressaten zu differenzieren ist:

Sind Informationen grundsätzlich für ein fachkundiges Publikum bestimmt, können Fachbegriffe durchaus Verwendung finden und den Nutzen der Angaben durch ihre klare Definition und die dadurch bedingte Kürze des Mitzuteilenden erhöhen. Dies spart im Zweifel Zeit, Aufwand und erhöht die Klarheit. Ob allerdings tatsächlich fachunkundiges Publikum lediglich in zu vernachlässigender Weise die Informationen nutzen soll, ist jeweils anhand der Funktion und des Ziels der jeweiligen Informationsvorschrift zu bestimmen. Dies mag für einzelne gesellschaftsrechtliche Publizitätsvorschriften[444] ebenso der Fall sein wie für

---

[439] Milne/Culnan (2004), S. 23 f.

[440] Siehe unten, S. 879 ff. und S. 890 ff.

[441] Willis (2006), S. 821.

[442] Überblick bei Sibony/Helleringer (2015), S. 221–233.

[443] Schendera (2004), S. 356; Ben-Shahar/Schneider (2014), S. 126–128.

[444] Zu denken ist insofern etwa an die Registerpublizität der ersten und elften gesellschaftsrechtlichen Richtlinien (Erste Richtlinie 68/151/EWG des Rates vom 9. März 1968 zur Koordinierung der Schutzbestimmungen, die in den Mitgliedstaaten den Gesellschaften im Sinne des Artikels 58 Absatz 2 des Vertrages im Interesse der Gesellschafter sowie Dritter vorgeschrieben sind, um diese Bestimmungen gleichwertig zu gestalten, ABl. EG Nr. L 65

Aufklärungsvorschriften gegenüber professionellen Kunden im Wertpapierhandelsbereich gem. § 31 Abs. 3 WpHG. Wie virulent die Frage des funktionsadäquaten Adressatenkreises sein kann, zeigt hingegen etwa der diesbezügliche Streit um Kapitalmarktinformationen, zum Beispiel im Fall von Emissionsprospekten oder Ad-hoc-Meldungen[445]. Insgesamt dürften auf reines Fachpublikum beschränkte Informationspflichten die, in jedem Fall rechtfertigungsbedürftige, weil Laien vom Verständnis ausschließende, Ausnahme darstellen. Laien könnten sonst allenfalls noch durch Intermediäre informiert werden, deren beschränkte Effektivität und Interessenkonflikte jedoch bereits aufgezeigt wurden[446].

Ist hingegen ein nicht weiter fachlich vorgebildetes Durchschnittspublikum bestimmungsgemäßer Rezipient von Information, so muss sich dies in der verwendeten Sprache niederschlagen. Empirische Studien belegen, dass insbesondere technische Termini und lange Sätze die Verständlichkeit von Rechtstexten trüben[447]. An ein Laienpublikum gerichtete Texte müssen daher wo immer möglich ohne Fachtermini auskommen oder aber, wenn Fachbegriffe unumgänglich sind, diese zugleich definieren[448]. Vor allem juristische Fachausdrücke sind zu vermeiden, da sie die Motivation der Durchschnittsleser, sich überhaupt mit der Information zu beschäftigten, deutlich senken[449]. Diese Vorgaben sollten eigentlich eine Selbstverständlichkeit darstellen, und in der Tat finden sich zunehmend in Vorschriften des Informationsmodells Vorgaben für eine einfache und verständliche Darstellung[450]. Jedoch lassen diese Regelungen zumeist konkrete

---

vom 14.3.1968, S. 8; Elfte Richtlinie 89/666/EWG des Rates vom 21. Dezember 1989 über die Offenlegung von Zweigniederlassungen, die in einem Mitgliedstaat von Gesellschaften bestimmter Rechtsformen errichtet wurden, die dem Recht eines anderen Staates unterliegen, ABl. EG Nr. L 395 vom 30.12.1989, S. 36), ferner an die Bilanzierungsvorschriften.

[445] Klöhn (2006), S. 173 ff. mit ausführlicher Diskussion und Entscheidung zugunsten eines breiten Adressatenkreises, der auch Kleinanleger mit einbezieht, S. 207.

[446] Siehe oben, S. 433 f.

[447] Schendera (2004), S. 356; siehe aber auch Charrow/Charrow (1979), S. 1321, die keine Anhaltspunkte für die Relevanz der Satzlänge finden, dafür aber für Fachtermini (S. 1336).

[448] Milne/Culnan/Greene (2006), S. 246.

[449] Milne/Culnan (2004), S. 23 f.

[450] Vgl. etwa Art. 19 Abs. 3 der Richtlinie 2004/39/EG über Märkte für Finanzinstrumente vom 21.4.2004, ABl. EG Nr. L 145 vom 30.4.2004, S. 1 (englisch: Markets in Financial Instruments, daher im Folgenden: MiFID): Basisaufklärung „in verständlicher Form“; Art. 26 lit. a sublit. i der Richtlinie 2006/73/EG zur Durchführung der Richtlinie 2004/39/EG, ABl. EU Nr. L 242 vom 2.9.2006, S. 26 (Finanzmarktdurchführungsrichtlinie, im Folgenden: FM-DRL): Offenlegung von Zuwendungen bei Wertpapierdienstleistungen in „verständlicher Weise“; Art. 6 Abs. 1 VRRL: Erfüllung der Informationspflichten „in klarer und verständlicher Weise“; Art. 28 Abs. 1 OGAW-RL: „eindeutige und leicht verständliche Erläuterung des Risikoprofils des Fonds“; Art. 5 Abs. 2 UAbs. 1 Prospekt-RL: Zusammenfassung des Prospekts „in knapper und allgemein verständlicher Sprache“; Art. 36 Abs. 1 S. 3, Art. 41 Abs. 1 S. 2 der Richtlinie 2007/64/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 13. November 2007 über Zahlungsdienste im Binnenmarkt, ABl. EU Nr. L 319 vom 5.12.2007, S. 1 (im Folgenden:

Hinweise auf die Vermeidung von Fachvokabular und die Umsetzung rezipientengerechter Sprache vermissen[451], was in Anbetracht der bisherigen Vernachlässigung der Gestaltungskomponente bei der Informationserteilung Zweifel an der effektiven Umsetzung derartiger Zielformulierungen und damit an der tatsächlichen Verständlichkeit aufkommen lässt. Vor allem aber wird dieses Ziel gerade dann aus den Augen verloren, wenn es um die Formulierung von Hinweisen durch den Gesetzgeber selbst geht: bei Musterbelehrungen, etwa über Widerrufsrechte gem. Anhang I VRRL. Darauf wird noch ausführlich zurückzukommen sein[452].

Vereinfachung von Sprache geht allerdings, wie bereits bemerkt, mit einem Verlust an Präzision und Komplexität einher. Angesichts der inhärenten Komplexität von Entscheidungen unter den Bedingungen der modernen Konsum- und Investmentwelt[453] birgt dies die Gefahr der Verzerrung. Alan White und Cathy Mansfield halten daher pessimistisch fest:

> "While design and readability experts could improve contracts and disclosure forms, the terms of modern consumer contracts are so complex that legal mandates to make contract forms readable may be futile."[454]

Auch in diesem Kontext zeigen sich jedoch wiederum Vorteile eines gestuften Informationsformats: Der Grad an begrifflicher Präzision kann, jeweils unter Definition der Fachbegriffe, auf jeder Ebene gesteigert und so an heterogene Adressaten angepasst werden. Unabhängig von der Verwendung von Fachbegriffen sollte allerdings in jedem Falle eine in grammatikalischer Hinsicht einfache und klare Sprache Ziel von Informationstexten sein, etwa durch die Vermeidung von Nominalstil[455].

Zahlungsdiensterichtlinie); Art. 5 Abs. 1 VRRL; Art. 4 Abs. 2 der Richtlinie 97/7/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 20. Mai 1997 über den Verbraucherschutz bei Vertragsabschlüssen im Fernabsatz, ABl. EG Nr. L 144 vom 4.6.1997, S. 19 (im Folgenden: Fernabsatzrichtlinie); Art. 4 Abs. 2, 3, Art. 10 Abs. 2 der Richtlinie 2008/48/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 23. April 2008 über Verbraucherkreditverträge, ABl. EU Nr. L 133 vom 22.5.2008, S. 66 (im Folgenden: Verbraucherkreditrichtlinie); in den USA siehe etwa Plain Writing Act § 3, Pub. L. No. 111–274, 124 Stat. 2861; Dodd-Frank Act § 1021, Pub. L. No. 111–203, 124 Stat. 1979, codified at 12 U.S.C. § 5511.

[451] So etwa auch die ausführlichen Vorgaben für Informationen im Bereich der Wohlverhaltensregeln bei der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen, Art. 27 FM-DRL.

[452] Siehe unten, S. 890 ff.

[453] Dazu Ben-Shahar (2014), S. 125 f.

[454] A. White/Mansfield (2002), S. 242.

[455] Bettman/Payne/Staelin (1986), S. 15; Klöhn (2006), S. 188.

4. Art der Präsentation

Nicht nur Aufbau, Umfang und Sprache spielen für die Verständlichkeit eines Texts eine Rolle. Daneben können verschiedene Elemente, welche die Flächigkeit eines Textblocks unterbrechen, für Anreize zur Lektüre eines Texts sorgen und die Leserfreundlichkeit verbessern[456]. In empirischen Studien wurden gute Ergebnisse damit erzielt, zur Unterstützung einerseits des Transports von Inhalt und andererseits der hierarchischen Gliederung eines Texts visuelle Anreize[457], etwa veranschaulichende Graphiken[458] oder bekannte Symbole[459], in den geschriebenen Text einzuflechten[460]. Hervorhebungen können die Struktur des Texts leichter verständlich machen. Sie können auf für den Nutzer besonders wichtige Abschnitte hinweisen, etwa durch größere oder in weißer Schrift auf schwarzem Untergrund gehaltene Überschriften[461]. Ferner vermögen sie wichtige Informationen in den Vordergrund zu rücken[462]. Dazu können auch herausgehobene Schlagworte am Rand des Texts oder Zeichnungen und Grafiken dienen.

Ein gutes Beispiel für die Einflechtung visueller Unterstützung ist die obligatorische Anbringung von gut sichtbaren Tafeln mit einer Note am Eingang von Restaurants in den USA, welche die Bewertung des Restaurants bei der letzten hygienischen Untersuchung zeigen. Die Noten sind dabei nicht in einen Fließtext eingebettet, sondern einfach als großer Buchstabe (mit A als Bestnote) auf dem Schild zu sehen. Jin und Leslie untersuchten die Effekte der Einführung dieser Regelung in Los Angeles und kamen zu dem Schluss, dass sie durchaus sowohl bei Gästen als auch bei den Restaurants Beachtung fanden[463]: Gäste ließen die Hygienenoten in ihre Tischwahl einfließen[464], und die Restaurants legten nun mehr Wert auf Hygiene als zuvor. Dies führte unter anderem zu einer signifikanten Abnahme von Essensvergiftungen in Los Angeles um 20 %[465].

---

[456] Dazu Ben-Shahar/Schneider (2014), S. 129.

[457] Consumer Financial Protection Bureau/Kleimann Communication Group, Inc., (2012), S. 7.

[458] Dies wird etwa in den Standardinformationen im Wertpapierhandelsbereich schon umgesetzt, vgl. die „Basisinformationen über Wertpapiere und weitere Kapitalanlagen".

[459] Hier werden insbesondere Warnsymbole diskutiert, vgl. Kay/Terry (2010); für den Nutzen von Symbolen wie Totenköpfen in Produktwarnhinweisen, vgl. Bettman/Payne/Staelin (1986), S. 15 f. und S. 23 f.; Mazis/Staelin (1982), S. 11 f.; Abdukadirov (2015), S. 23 f.

[460] Zur beachtlichen Wirksamkeit dieser graphischen Mittel nunmehr umfassend Jolls (2015), S. 1419–1436.

[461] Dies hatte einen positiven Effekt auf die Lesbarkeit in einer Studie zu Informationsblättern bei hypothekengesicherten Darlehen: Consumer Financial Protection Bureau/Kleimann Communication Group, Inc., (2012), S. xii und S. 43.

[462] Bettman/Payne/Staelin (1986), S. 15.

[463] Jin/Leslie (2003).

[464] Jin/Leslie (2003), S. 410.

[465] Jin/Leslie (2003), S. 410.

Visuelle und graphische Elemente gliedern einen Fließtext und lockern ihn auf, so dass der Leser das Gefühl bekommt, ihn mit Gewinn überfliegen und bei Bedarf schnell in spezifische Informationen „hineinzoomen" und den Detailgrad erhöhen zu können[466]. Diese visuellen Unterstützungen dürfen allerdings nicht wahllos und in zu hoher Frequenz über den Text verstreut werden, um Abstumpfungseffekte zu vermeiden. Visuelle Variabilität ist daher essentiell, um Aufmerksamkeit gezielt zu stimulieren[467]. Ein letzter Vorteil sollte dabei nicht vergessen werden: Bilder, Zeichen und Graphiken können denjenigen Orientierung bieten, die funktional leseuntüchtig sind. Das sind häufig gerade diejenigen, die auf Informationen besonders dringend angewiesen sind[468]. Insgesamt sollte der Gesetzgeber daher nicht ohne Not auf einen Instrumentenkasten verzichten, den Werbestrategen ganz selbstverständlich zur Erreichung der Ziele ihrer Klienten einsetzen. Die EU Kommission zeigt auch hier bereits erste, erfreuliche Ansätze in dem Leitfaden zur VRRL, in dem verstärkt für die Nutzung von Symbolen und Piktogrammen zur Erfüllung der in der VRRL statuierten Informationspflichten geworben wird[469].

5. Zusammenfassung

Kognitiv optimierte Information ersetzt das Präzisionsdogma, das immer größere Mengen an Detailinformationen produziert, die größtenteils ignoriert oder missverstanden werden, durch eine auf den jeweiligen Rezipienten und dessen kognitive Limitationen abgestimmte Gestaltung von Pflichtinformationen. Dies betrifft zunächst das Format: Studien haben einen tabellarischen Informationsaufbau als effektivste Methode der Informationsvermittlung ausgewiesen. Jedoch ist in vielen rechtlichen Kontexten eine derartige Aufbereitung komplexer Information nur schwer möglich. Daher sind als *second best* nach Komplexität gestufte Informationsmaterialien zu erstellen. Diese fördern Lesevergnügen, Übersichtlichkeit, Memorierbarkeit und Verständlichkeit. Zudem können sie durch unterschiedliche Grade an Komplexität auf verschiedenen Ebenen heterogene Rezipienten erfassen.

Im Umfang ist vor allem Kürze wichtig. In sprachlicher Hinsicht sollten, entgegen dem juristischen und wissenschaftlichen Stil in Deutschland, lange Sätze und Fachtermini vermieden werden, wo immer es geht. Ist Fachvokabular unumgänglich, muss es gut sichtbar und separat erklärt werden. Schließlich können Graphiken, Symbole und andere visuelle oder audiovisuelle Unterstützungen ge-

[466] Kay/Terry (2010), S. 5, mit anschaulichen Beispielen.

[467] Kay und Terry berichten in ihrer Studie, dass bei einem Auftreten von mehr als 3–4 gleichförmigen Warnsymbolen nacheinander in einem Dokument die Leser diese nicht mehr zur Kenntnis nahmen: Kay/Terry (2010), S. 4.

[468] Ben-Shahar/Schneider (2014), S. 178.

[469] EU-Kommission (2014), S. 84–86.

nutzt werden, um Fließtext aufzulockern und zudem denjenigen eine Chance auf Information zu geben, die des Lesens nur ungenügend fähig sind. Ein konkretes Beispiel wird im Rahmen der Risikoaufklärung bei Wertpapieranlagen diskutiert werden[470].

Insgesamt kann die Hinwendung zu einem rezipientenfreundlicheren Modell der Gestaltung als ein asymmetrisch paternalistisches Instrument gelten: Beschränkt rationalen Akteuren wird dadurch geholfen. Aber auch stark rationale Akteure profitieren von der Vorstrukturierung, die auch ihnen die Rezeption und Erinnerung von Informationen erleichtert. Zugleich können sie aber jederzeit auch auf komplexere Informationen zugreifen, die auf einer tieferen Stufe (etwa in einer zweiten Broschüre oder auf einer verlinkten Website) vorhanden sind.

IV. Inhalt der Informationspflichten

Kognitiv optimierte Information sollte zunächst den ersten der vier oben diskutierten Ansatzpunkte[471] verwirklichen, namentlich für Einfachheit, Übersichtlichkeit und nach Komplexität differenzierende Abstufung von Information zu sorgen. Intermediäre, der zweite oben angesprochene Weg, sind hier von limitiertem Nutzen und werden unten bei den Wohlverhaltensregeln bei der Wertpapierdienstleistung besprochen (§ 12). Entscheidend im Zusammenhang mit kognitiv optimierter Information sind vielmehr die beiden weiteren Vorschläge, namentlich die Hervorhebung von Produktmerkmalen, hinsichtlich derer nachweislicher Überoptimismus besteht (sog. *term substantiation*), und die Einführung von personalisierter Produktnutzungsinformation (sog. *product use information*). Damit wird der Inhalt von Informationspflichten thematisch,[472] präziser: die Frage, welche Informationen bei gestufter Information auf welcher Ebene stehen sollen. Es lässt sich jedoch zeigen, dass beide innovativen Vorschläge mit einer Reihe von Problemen konfrontiert sind, die ihre Umsetzung im Rahmen eines kognitiv optimierten Informationsmodells fraglich erscheinen lassen.

Dabei ist noch einmal daran zu erinnern, dass die Auswahl der zu veröffentlichenden Information ein zutiefst normatives Problem ist[473]: Information lenkt Entscheidungen, durch *framing*, *availability*, *priming* und andere Effekte. Dies jedoch ist kein spezifisches Problem gestufter Informationsformate, dort kristallisiert es sich nur besonders klar an der Frage heraus, welche Informationen auf der ersten Ebene stehen sollen. Genauso ist es letztlich aber bei jeder Form von informationeller Intervention virulent. Aus dem inhärenten Konnex zwischen Information und Normativität, dem der zweite Teil dieser Arbeit gewidmet war,

---

[470] Siehe unten, S. 766 f.
[471] Siehe oben, S. 448 f.
[472] Siehe dazu auch Sibony/Helleringer (2015), S. 224–226.
[473] Siehe dazu oben, S. 298 f.

erhellt, dass die Auswahl der zu veröffentlichenden Pflichtinformation letztlich durch die normative Entscheidungsmatrix bestimmt werden muss. Zunächst aber werden die beiden Vorschläge der *term substantiation* und der personalisierten Produktnutzungsinformationen kritisch diskutiert.

1. Term Substantiation nach Ayres und Schwartz

Der Vorschlag von Ian Ayres und Alan Schwartz[474] soll eigentlich das AGB-Recht revolutionieren[475]. Ihr Gedanke lässt sich aber nahtlos auf zu veröffentlichende Informationen über Güter jeglicher Art anwenden: Relevant, und damit auf der ersten Ebene des mehrstufigen Informationsmaterials darzustellen, sind Fakten, hinsichtlich derer der Durchschnittsnutzer für ihn nachteilig verzerrte Vorstellungen hat, er also überoptimistisch ist.

a) Kerngedanke

Ayres und Schwartz gehen dabei von der zutreffenden Prämisse aus, dass Vertragsinhalte – ebenso wie Pflichtinformationen – kaum zur Kenntnis genommen werden[476]. Regulatorische Eingriffe sollten sich jedoch auf eine spezifische Kategorie von Klauseln konzentrieren: diejenigen, hinsichtlich derer repräsentative Verbraucher überoptimistische Vorstellungen über ihren Inhalt haben (*term optimism*)[477]. Denn sofern Verbraucher korrekte Vorstellungen von ungelesenen Klauseln haben, besteht nach Ayres und Schwartz kein Problem[478]. Bei zu negativen Erwartungen kann damit gerechnet werden, dass die Unternehmen, welche ihre Produkte verkaufen wollen, auf die tatsächliche Sachlage hinweisen[479]. Bei übertrieben optimistischen Vorstellungen vom Vertragsinhalt jedoch werden die Unternehmen dies ausnutzen, um den Preis zu erhöhen. Die Verträge werden damit ineffizient[480]. Diese Analyse kann auf den Fall übertragen werden, in dem sich überoptimistische Erwartungen nicht auf den Vertragsinhalt, sondern die

---

[474] Ayres/Schwartz (2014).

[475] Siehe zum US-amerikanischen AGB-Recht, das eine Inhaltskontrolle im europäischen Sinne nur in der sehr eingeschränkten Form der *unconscionability doctrine* und der Unwirksamkeit überraschender Klauseln nach § 211 (3) des Restatement (Second) of Contracts kennt, Ayres/Klass (2012), S. 307 ff. und S. 541–549, besonders S. 548 f.

[476] Ayres/Schwartz (2014), S. 546–549; siehe dazu bereits oben, S. 431.

[477] Ayres/Schwartz (2014), S. 551.

[478] Ayres/Schwartz (2014), S. 552; dies kann bei unterschiedlicher Verhandlungsmacht zwischen den Parteien jedoch durchaus problematisch sein, siehe selbst in den USA die Entscheidung der kalifornischen Gerichte zu Verträgen mit AGBs, siehe etwa Ferguson v. Countrywide Credit Industries, 298 F.3d 778 (9th Cir., 2002).

[479] Ayres/Schwartz (2014), S. 555.

[480] Ayres/Schwartz (2014), S. 565 f.

Eigenschaften des gehandelten Gutes beziehen[481]. Dann haben die Kunden überoptimistische Vorstellungen hinsichtlich des Inhalts der – häufig nicht gelesenen – Pflichtinformationen. Die Konzentration auf für Kunden schädliche Fehlvorstellungen kann dann ganz analog begründet werden – bei Fehlvorstellungen, die Unternehmen schaden und Kunden begünstigen, besteht ein deutlicher Anreiz für Unternehmen, sie auszuräumen[482].

Die Autoren schlagen nun vor, dem entgegenzuwirken, indem große Unternehmen verpflichtet werden, zunächst statistische Erhebungen zur Identifizierung von *term optimism* durchzuführen; die „*know your customer*"-Regel aus der Wertpapierdienstleistung wird damit auf das allgemeine Vertragsrecht erstreckt[483]. Diese Klauseln müssen dann in einer separaten, standardisierten Warnbox gut sichtbar bei Vertragsschluss zugänglich gemacht werden; ein Unterlassen führt zur Unwirksamkeit[484]. In gleicher Weise könnte der Inhalt der ersten Ebene von gestuftem Informationsmaterial mit denjenigen Fakten bestückt werden, hinsichtlich derer Durchschnittskunden nachweislich Überoptimismus aufweisen. Wenn beispielsweise Käufer gängiger Stadtfahrräder der Meinung sind, die Kette eines neuen Fahrrads müsste nur alle zwei Jahre geölt werden, um sie funktional zu halten, tatsächlich aber eine Ölung üblicherweise häufiger vorgenommen werden muss, so wären sie darüber vorrangig aufzuklären. Die verschiedenen Fakten wären dann nach Wichtigkeit zu ordnen, wobei nach der Vorstellung von Ayres und Schwartz die Kunden selbst durch repräsentative Umfragen die Wichtigkeit bestimmten können sollen[485].

b) Kritik

Dieser Vorschlag ist innovativ, durchdacht, und auch formal stringent durchgearbeitet. Allerdings stellen sich bei seiner Umsetzung fünf zentrale Probleme bzw. negative Konsequenzen, die seine Attraktivität stark beeinträchtigen.

Erstens ist die Messung von Überoptimismus nur auf einen Durchschnittskunden ausgelegt[486]. Verschiedene Gruppen von Kunden werden jedoch verschiedene Formen von Optimismus aufweisen, je nach ihrer Herkunft, sozialen Stellung, bisherigen Erfahrung etc. Der Optimismus des einen ist nicht der Optimismus des anderen. Wer soll dann aber geschützt werden? Dazu sind normative Überlegungen notwendig, die komplex sind und von Ayres und Schwartz nicht beantwortet werden. Eine Lösung bietet das im Rahmen des Wissensproblems bereits

[481] Zwischen beiden Kategorien treten sogar Überschneidungen auf, wenn der Vertragsinhalt die Beschaffenheit des Gutes beschreibt.
[482] Siehe dazu auch oben, S. 184
[483] Ayres/Schwartz (2014), S. 579 f.
[484] Ayres/Schwartz (2014), S. 580.
[485] Ayres/Schwartz (2014), S. 584.
[486] Ayres/Schwartz (2014), S. 552.

diskutierte Differenzprinzip von Rawls[487], das freilich modifiziert werden müsste, oder etwa das schwächere *Weak Equity Axiom* von Amartya Sen[488]. Dies kann hier nicht im Einzelnen verfolgt werden.

Zweitens ist problematisch, dass Kunden selbst die Wichtigkeit von Klauseln oder Fakten einschätzen sollen. Dies ist jedoch problematisch, da es sich ja gerade um solche handelt, hinsichtlich derer falsche Vorstellungen existieren. Es kann daher erwartet werden, dass auch die relative Wichtigkeit der Information verzerrt sein wird, wenn der Kunde von einer fehlerhaften Tatsachengrundlage ausgeht[489].

Drittens gehen die Autoren „for methodological convenience" von der Annahme rationaler Informationsverarbeitung aus[490] und setzen sich damit in Widerspruch zu den Erkenntnissen verhaltensökonomischer Forschung. Dies zeigt einmal mehr, dass alleine eine Veröffentlichung bestimmter Informationen keine tragende Alternative zum bisher gepflogenen Informationsmodell sein kann.

Viertens ist auch hier die Effektivität des Vorschlags fraglich: Die bereits zuvor schon erwähnte Studie von Ben-Shahar und Chilton zeigt, dass das Verständnis von *privacy notices* moderat, aber statistisch signifikant verbessert werden konnte durch *term substantiation*[491]. Auf die Handlungen der Teilnehmer schlug dieses leicht verbesserte Verständnis jedoch nicht durch[492].

Fünftens ist entscheidend zu bedenken, dass die Aufnahme bestimmter Informationen nicht folgenlos für die Entscheidung ist: Rezipienten werden vielmehr durch derart hervorgehobene Informationen besonders gelenkt[493]. Nun müssen die Klauseln oder Fakten, hinsichtlich derer Überoptimismus besteht, aber keinesfalls mit denjenigen übereinstimmen, welche die Mehrzahl der Kunden für besonders wichtig hält. Ben-Shahar und Schneider bringen es auf den Punkt: „Would you rather know that the keys in your pocket will scratch your iPhone's screen or that contract disputes are resolved in California courts?"[494] Saliente

---

[487] Dazu oben, S. 164.

[488] Sen (1973), S. 18 ff.: Danach ist zu fordern, dass derjenige, der bezüglich seines Wohlfahrtsniveaus schlechter gestellt ist als ein anderer, mehr Ressourcen zugeteilt bekommt, ohne dass seine Position maximiert werden müsste wie bei Rawls. Der Gedanke lässt sich verallgemeinern dazu, dass die Präferenzen derjenigen, die wohlfahrtsmäßig schlechter gestellt sind, stärker gewichtet werden müssen als die derjenigen, die bessergestellt sind. Über die Intensität der Mehrgewichtung sagt das *Weak Equity Axiom* nichts aus; es formalisiert vielmehr lediglich eine Tendenz (daher *Weak*).

[489] Dies konzedieren auch Ayres/Schwartz (2014), S. 584 Fn. 95; siehe auch Ben-Shahar/Schneider (2014), S. 125 f.

[490] Ayres/Schwartz (2014), S. 553.

[491] Ben-Shahar/Chilton (2016), S. 24: von 0,87 bei Best Practices zu 1,53 (arithmetisches Mittel) bei *term substantiation*; siehe zu der Studie im Einzelnen oben, S. 455.

[492] Ben-Shahar/Chilton (2016), S. 25; siehe aber zur Kritik der Studie oben, S. 456.

[493] Siehe oben, S. 298.

[494] Ben-Shahar/Schneider (2014), S. 125.

Informationen müssen daher auch solche Fakten umfassen, von denen Kunden korrekte Vorstellungen haben, die jedoch besonders wichtig für den jeweiligen Vertragsschluss sind. Sonst drohen diese von unwichtigen, aber zufällig von Optimismus gezeichneten Klauseln oder Fakten bei Vertragsschluss mental verdrängt zu werden. Dies weist auf die Wichtigkeit einer *normativ* gelenkten Auslese der zu veröffentlichten Informationen und damit auf den Ansatz dieser Arbeit hin.

2. Personalisierte Produktnutzungsinformation (Product Use Information)

a) Kerngedanke

Ein zweiter Weg zum Umgang mit dem Inhalt von Pflichtinformationen wird von einigen namhaften Ökonomen und Juristen in den USA vorgeschlagen: die Verfügbarmachung von personalisierten Produktnutzungsinformationen[495]. Darunter sind Daten über die bisherige konkrete Nutzung des Produkts, etwa eines Handyvertrags, oder einer Kreditlinie, durch den individuellen Kunden zu verstehen[496]. Das Gegenstück bilden Produktattributinformationen, die sich auf Eigenschaften des Produkts selbst, und nicht seiner Nutzung, beziehen[497]. Kerngedanke der Autoren ist nun, dass die Art der zu veröffentlichenden Informationen radikal geändert werden sollte: Sind bisher im Rahmen des neoklassischen Informationsmodells lediglich Produktattributinformationen anzugeben, um Informationsasymmetrien hinsichtlich der Produkteigenschaften auszugleichen[498], so sollten stattdessen verstärkt Produktnutzungsinformationen angeboten werden[499]. Damit korrespondiert die Forderung nach einem Recht der Kunden auf Herausgabe ihrer Nutzungsinformationen in verwertbarer Form[500]. Davon erhofft man sich, dass die Kunden in die Lage versetzt werden, auf ihr konkretes Nutzungsverhalten (Vieltelefonierer vs. Gelegenheitstelefonierer; Hochrisikospekulant vs. konservativer Anleger etc.) passende Produkttypen ausfindig zu machen. Die Personalisierung muss sich dabei allerdings nicht lediglich auf Produktnutzungsinformation beschränken, sondern kann auch Attributinformation umfassen[501]: Wenn etwa künftig Supermarktkunden den Barcode der Ware mit ihrem Smartphone selbst scannen[502], was in Kürze zu erwarten ist, oder Anleger

---

[495] Früh bereits Nalebuff/Ayres (2003), S. 178–180; ferner Barr/Mullainathan/Shafir (2008), S. 5 f.; Thaler/Sunstein (2008), S. 93 f.; Kamenica/Mullainathan/Thaler (2011); Bar-Gill/Ferrari (2010); Bar-Gill (2012), S. 33 ff.; Porat/Strahilevitz (2014), S. 1470–1476.

[496] Bar-Gill/Ferrari (2010), S. 95 f.; Bar-Gill (2012), S. 33.

[497] Bar-Gill/Ferrari (2010), S. 95 f.; Bar-Gill (2012), S. 10 und S. 12.

[498] Siehe dazu oben, S. 425.

[499] Siehe oben, Fn. 495.

[500] Kamenica/Mullainathan/Thaler (2011), S. 418.

[501] Porat/Strahilevitz (2014), S. 1472; Hacker (2017).

[502] Siehe zu diesem Beispiel Porat/Strahilevitz (2014), S. 1472.

online Wertpapiere erwerben, könnten auch diejenigen Attributinformationen angezeigt werden, die für den jeweiligen Nutzer am relevantesten sind.

Dieses Konzept basiert ganz maßgeblich auf der digitalen Datenrevolution (*Big Data*)[503], und das an beiden Enden des Vorschlags: Zunächst ist unbestritten, dass praktisch alle größeren Unternehmen ohnehin Daten über das Nutzungsverhalten ihrer Kunden sammeln[504]. Die Zeitung *American Banker* berichtet:

„No other industry in the world knows consumers and their transaction behavior better than the bank card industry. It has turned the analysis of consumers into a science rivaling the studies of DNA. The mathematics of virtually everything consumers do is stored, updated, categorized, churned, scored, tested, valued, and compared from every possible angle in hundreds of the most powerful computers […].“[505]

Big Data führt daher zu der erstaunlichen Konsequenz, dass Unternehmen häufig besser über das Nutzungsverhalten ihrer Kunden Bescheid wissen als diese selbst[506]. Dies ruht auf der Annahme beschränkter Rationalität auf[507]: Vollständig rationale Individuen wissen natürlich genau, wie sie ihre Produkte im Einzelnen bisher verwendet haben und nutzen werden[508]. Diese Daten sind heute also häufig zwar nicht als mentale Repräsentationen der Kunden, sondern auf den Rechnern der Unternehmen verfügbar, allerdings meist nicht in einer Form, die für die Kunden aussagekräftig wäre. Jedoch können diese Daten zur Verfügung gestellt und dann von den Kunden oder externen Dienstleistern wiederum mittels Datenverarbeitungsprogrammen so aufbereitet werden, dass daraus, bei Unterstellung eines gleichbleibenden Nutzungsverhaltens, die bestmöglichen Angebote aus einer bestimmten Menge an Produkten ermittelt werden können[509]. Dadurch wird das Ergebnis der Vertragswahl des Kunden einer Entscheidung unter vollständiger Information, wie sie etwa die Wohlfahrtsökonomik voraussetzt[510], weiter angenähert[511].

Die gängige Meinung ist, dass die Verfügbarmachung von Produktnutzungsinformationen gesetzlich vorgesehen werden muss[512]. Denn Unternehmen haben wenig Anreize, diese Informationen freiwillig zu enthüllen: Kunden können, wenn sie über ihr Nutzungsverhalten informiert sind, zu für das Unternehmen

---

503 Dazu Ayres (2007); Gandomi/Haider (2015); Porat/Strahilevitz (2014), S. 1434–1440; Ben-Shahar/Porat (2015), S. 41–51.

504 Siehe etwa Ayres (2007); Thaler/Sunstein (2008), S. 94; Bar-Gill/Ferrari (2010), S. 116.

505 MacDonald (2007).

506 Kamenica/Mullainathan/Thaler (2011), S. 417.

507 Dazu Bar-Gill/Ferrari (2010), S. 96–99.

508 Bar-Gill/Ferrari (2010), S. 96.

509 Bar-Gill (2012), S. 40.

510 Siehe oben, S. 306.

511 Barr/Mullainathan/Shafir (2008), S. 6.

512 So explizit Bar-Gill/Ferrari (2010), S. 95; Bar-Gill/Board (2012).

weniger profitablen Produkten innerhalb des Unternehmens[513] oder zu gänzlich anderen Anbietern wechseln[514]. Für Unternehmen ist die Verfügbarmachung daher nicht nur mit den unmittelbaren Kosten der Verfügbarmachung verbunden, sondern auch mit der Gefahr des Kundenverlusts. Daher ist eine freiwillige Veröffentlichung wenig wahrscheinlich, und auch tatsächlich bislang nur selten zu beobachten[515].

Bar-Gill geht mit seinen Forderungen zur Reform des Inhalts von Informationspflichten noch weiter: Er schlägt vor, dass Attribut- und personalisierte Nutzungsinformationen kombiniert werden, um daraus eine einzige Zahl zu berechnen, welche die gesamte Belastung des Kunden durch den Erwerb und die erwartbare Nutzung während der Gesamtnutzungsdauer des Produkts in Dollar oder Euro ausweist (sog. TCO: *total cost of ownership*)[516]. Er folgt darin einer Idee, die Barry Nalebuff und Ian Ayres bereits 2003 formuliert hatten[517]. Die TCO kann dann einem Gesamtnutzen (TBO: *total benefit of ownership*) gegenübergestellt werden[518]. Dies soll nicht nur den Kunden den Vergleich von Kosten und Nutzen erleichtern, sondern auch den Preiswettbewerb fördern[519].

b) Kritik

Eine gesetzliche Anordnung der Veröffentlichung – und vorhergehenden Sammlung – von Produktnutzungsinformationen fordert jedoch zu einer Reihe von Kritikpunkten heraus.

Erstens, darauf weisen Ben-Shahar und Schneider zu Recht hin, müssen Menschen überhaupt gewillt sein, die Information über ihr Nutzungsverhalten zu nutzen[520]. Andernfalls kann sie auch keine relevante Verbesserung ihres Entscheidungsverhaltens bewirken. Dies ist letztlich eine empirische Frage, nichtsdestoweniger darf man verhalten pessimistisch sein: Es ist unklar, warum Nutzungsinformation für die Kunden so viel interessanter sein sollte als Attributinformation, die, wie gesehen, häufig kaum beachtet wird. Der individuelle Nutzen des Produkts für den Kunden ergibt sich zu gleichen Teilen aus dessen Eigenschaften und dem Nutzungsverhalten; wenn ersteres uninteressant ist, liegt die Annahme nicht fern, dass dies auch für zweiteres gilt.

---

513 Siehe zu diesem Potential etwa die Studie von Shui/Ausubel (2005).

514 Bar-Gill/Ferrari (2010), S. 95; Bar-Gill/Board (2012).

515 Zu einigen wenigen Beispielen in den USA siehe etwa Bar-Gill/Ferrari (2010), S. 114; in der EU wird häufig eine, allerdings schwer handhabbare und wohl wenig genutzte, persönliche Nutzungsstatistik bei Telefon- sowie Gas- und Elektrizitätsrechnungen angezeigt.

516 Bar-Gill (2012), S. 37 f.; frühere Vorschläge, Kreditkosten auf eine einzige Zahl zu reduzieren, finden sich bei Sunstein (2006), S. 260 und Willis (2006), S. 822 f.

517 Nalebuff/Ayres (2003), S. 176–178.

518 Bar-Gill (2012), S. 38.

519 Bar-Gill (2012), S. 39.

520 Ben-Shahar/Schneider (2014), S. 115.

Zweitens verleitet Nutzungsstatistiken zu einem aus der Verhaltensökonomik bekannten Schlussfehler[521], dem sogenannten *projection bias*[522]: Dabei wird irrtümlich angenommen, dass künftiges Verhalten und künftige Präferenzen den bisherigen gleichen werde. Tatsächlich kann sich das Nutzungsverhalten aber natürlich verändern, und gerade bei Abschluss eines neuen Vertrags oder Erwerb eines neuen Produkts spricht viel für eine solche Dynamik. Dann führt aber die auf der bisherigen Nutzung basierende Information in die Irre.

Damit verwandt ist ein dritter Punkt: Bisheriges Verhalten wird durch die Attribute des bisher genutzten Produkts bestimmt[523]. Thaler und Sunstein führen dazu aus:

> „We are aware, of course, that behavior depends on prices. If my current cell phone provider charges me a lot to make calls in Canada and I react by not making such calls, I will not be able to judge the full value of an alternative plan with cheap calling in Canada."[524]

Die Abhängigkeit des Nutzungsverhaltens von der bisherigen Produktwahl führt mithin dazu, dass Alternativen, die eigentlich eher den Präferenzen des Kunden entsprechen, zu schlecht abschneiden und womöglich nicht einmal in die engere Auswahl gelangen.

Weiterhin, viertens, können sich als Reaktion auf die bessere Selbstkenntnis von Nutzern die Produktpreise verändern, denn die Anbieter werden auf die Verfügbarkeit von Produktnutzungsinformationen reagieren. Kamenica, Mullainathan und Thaler zeigten in einem einfachen Modell, dass dies dazu führen kann, dass sowohl die Konsumenten- als auch die Produzentenwohlfahrt unverändert bleibt[525] – Produktnutzungsinformation führt dann mithin zu keiner Verbesserung, wohl aber zu Verwaltungskosten.

Fünftens ist in diesem Zusammenhang nicht zu vergessen, dass die Erhebung von Produktnutzungsinformationen enorm teuer ist für Firmen, die diese Daten nicht bereits erheben[526]. Dies kann gerade für kleine Firmen ohne größere Datenverarbeitungskapazität ein echtes Marktzutrittshindernis darstellen.

Sechstens bewirken Produktnutzungsinformationen ein Mehr an Informationen – und verschärfen damit die ohnehin schon bestehende Informationsüberlastung[527]. Die Produktattributinformationen müssten mithin drastisch zurückgefahren werden, damit Raum für Produktnutzungsinformationen geschaffen wird.

---

521 Auch diese Kritik findet sich bei Ben-Shahar/Schneider (2014), S. 115.

522 Zum *projection bias* grundlegend Loewenstein/O'Donoghue/Rabin (2003).

523 Dies konzediert auch Bar-Gill (2012), S. 36.

524 Thaler/Sunstein (2008), S. 94 Fn. *.

525 Kamenica/Mullainathan/Thaler (2011), S. 417.

526 Kamenica/Mullainathan/Thaler (2011), S. 421; vgl. auch Bar-Gill (2012), S. 42, der das Problem jedoch herunterspielt.

527 Siehe zum *information overload* oben, S. 118 ff. Dieses Problem konzedieren auch Bar-Gill/Ferrari (2010), S. 116 f.

Angesichts der bisherigen Tendenz, Informationspflichten praktisch immer nur noch weiter auszuweiten[528], erscheint dies unwahrscheinlich, wenn auch erstrebenswert. Bar-Gills Vorschlag zur Berechnung einer TCO ist hier ein adäquater Ansatzpunkt, der jedoch eigene Schwierigkeiten mit sich bringt[529], insbesondere hinsichtlich der normativen und ökonometrischen Komponenten bei der Berechnung des TCO[530].

Siebtens muss weiterhin beachtet werden, dass Nutzer selbst mit Daten zumeist nichts anfangen können. Sie müssten also von dritter Seite verarbeitet werden[531]. Das jedoch offenbart, wie immer bei Intermediären, ein Potential für Interessenkonflikte[532], die durch die besonders sensible Natur der Information noch weiter verschärft werden. Allerdings könnten derartige Dienste auch durch die Verbraucherzentrale angeboten werden, oder andere staatlich überwachte Organisationen, bei denen, zumindest in funktionierenden Demokratien, das Missbrauchspotential womöglich geringer ist. Ferner stellt sich das Problem, dass Preise vollständig inklusive aller Nebenpreise für Sondernutzungen erfasst werden müssten (keine *shrouded prices*). Dies scheint jedoch sowohl im ökonomischen Modell[533] als auch angesichts der gegenwärtigen Erfahrungen mit versteckten Kosten in fast allen Bereichen der Internetökonomik utopisch[534].

Achtens sind die personalisierten Produktnutzungsinformationen wenig hilfreich für Erstnutzer oder einmalige Nutzer. Denn über diese liegen schlicht keine Daten vor. Allerdings kann künftiges Verhalten auch bereits heute näherungsweise abgeleitet werden aus *anderen* vergangenen Aktivitäten, die in keinem Bezug zu der vorherzusagenden Tätigkeit stehen. So konnten etwa Chittaranjan, Blom und Gatica-Perez in einer in vielerlei Hinsicht bemerkenswerten (man ist versucht zu sagen: alarmierenden) Feldstudie in der Schweiz zeigen, inwiefern sich psychologische Standardpersönlichkeitsmerkmale (Extrovertiertheit, Offenheit für neue Erfahrungen, Bewusstheit, Neurotizismus und Freundlichkeit (*agreeableness*), die sog. *Big Five*[535]) durch die Auswertung des Nutzungsverhalten von

[528] Siehe oben, S. 431 f.

[529] Zur Kritik an Produktnutzungsinformation im Allgemeinen und TCO/TBOs im Besonderen siehe Bubb/Pildes (2014), S. 1647–1653.

[530] Zu diesen Problemen bei der Berechnung sog. Indexzahlen siehe Reddy/Plener (2006) sowie Grewal (2014), S. 645 f.

[531] Kamenica/Mullainathan/Thaler (2011), S. 420.

[532] Zu den Schwierigkeiten bei der Einschaltung von Intermediären allgemein oben, S. 433 f.; ferner Kamenica/Mullainathan/Thaler (2011), S. 420; Grundmann/Hacker (2017).

[533] Zu diesem berühmten Ergebnis kommen Gabaix/Laibson (2006).

[534] Ebenso Kamenica/Mullainathan/Thaler (2011), S. 420.

[535] Dazu Chittaranjan/Blom/Gatica-Perez (2013), S. 434.

Smartphonebesitzern rekonstruieren lassen[536]. Ähnliche Studien liegen für das Verhalten auf Facebook vor[537].

Dies führt jedoch, neuntens, zu dem zumindest in Europa wohl zentralen Argument gegen personalisierte Produktnutzungsinformation: den Bedenken hinsichtlich des Datenschutzes[538]. Wenn Produktnutzungsinformationen veröffentlicht werden müssen, sind Anbieter notwendigerweise zu verpflichten, in noch umfassenderem Stil als ohnehin schon Nutzungsdaten zu sammeln[539]. Ferner sollen diese dann an die Nutzer oder von diesen bestimmte Dritte weitergegeben werden[540]. Dies ist jedoch datenschutzrechtlich mehr als problematisch. Porat und Strahilevitz prognostizieren mit Blick auf die strengen Regeln in der EU:

„Information privacy restrictions make it more difficult to generate personalized default rules. Without the ability to track individuals online, access comprehensive public and private databases, and use various other Big Data strategies, it will be quite difficult for firms and courts to generate personalized default rules. In the European Union, where regulators have generally taken a more aggressive approach to data privacy than their American counterparts, such restrictions could well thwart the development of personalized default rules.“[541]

Diese Ausführungen gelten nicht nur für personalisiertes dispositives Recht, das im Mittelpunkt der Analyse von Porat und Strahilevitz steht, sondern in gleicher Weise für personalisierte Nutzungsinformationen.

Eine umfassende Analyse des Konflikts zwischen personalisierter Datenanalyse und Datenschutzrecht würde den Rahmen dieser Arbeit sprengen[542]. Es lässt sich jedoch summarisch argumentieren, dass die Nutzungsdaten zwar vielfach

---

[536] Chittaranjan/Blom/Gatica-Perez (2013).

[537] Kosinski (2013).

[538] Dies gestehen etwa auch Porat/Strahilevitz (2014), S. 1475 zu; dazu auch Hacker (2017).

[539] Bar-Gill (2012), S. 42.

[540] Bar-Gill (2012), S. 40 f.

[541] Porat/Strahilevitz (2014), S. 1467.

[542] Informativ mit Blick gerade auch auf die Differenzen zwischen den USA und der EU dazu jüngst P. Schwartz (2013); grundlegend für den US-amerikanischen Raum P. Schwartz (2003), der einen Ausgleich von Datenschutz und Marktprinzipien vorschlägt; ferner Allen (1999); für die EU, siehe Art. 8 der Grundrechtecharta und Art. 16 AEUV zum Schutz personenbezogener Daten; ferner die Richtlinie 95/46/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. Oktober 1995 zum Schutz natürlicher Personen bei der Verarbeitung personenbezogener Daten und zum freien Datenverkehr, ABl. EG Nr. L 281 vom 23.11.1995, S. 31, und die Verordnung (EG) Nr. 45/2001 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 18. Dezember 2000 zum Schutz natürlicher Personen bei der Verarbeitung personenbezogener Daten durch die Organe und Einrichtungen der Gemeinschaft und zum freien Datenverkehr, ABl. EG Nr. L 8 vom 12.1.2001, S. 1; ferner die Entscheidungen des Bundesverfassungsgerichts zum Recht auf informationelle Selbstbestimmung (grundlegend das Volkszählungsurteil: BVerfG NJW 1984, 419) sowie zum Grundrecht auf Gewährleistung der Vertraulichkeit und Integrität informationstechnischer Systeme (BVerfG NJW 2008, 822); zum deutschen und europäischen Kontext siehe auch die Aufsätze von Weichert (2013) und Klar (2013); siehe insgesamt zu dieser Thematik auch Hacker (2017).

ohnehin erhoben werden, sie jedoch umso mehr durch Missbrauch, Interessenkonflikte und Datendiebstahl gefährdet sind, je mehr sie zirkulieren. In datenschutzrechtlicher Hinsicht unproblematisch dürfte hingegen ein bloßes Recht der Kunden auf Herausgabe der über sie ohnehin gespeicherten Daten in elektronisch verwertbarer Form sein[543]. Dessen Ausübung wäre dann freiwillig, im Gegensatz zu einer obligatorischen Verfügbarmachung.

c) Zusammenfassung

Insgesamt stellen sich die personalisierten Produktnutzungsinformationen mithin als ein innovativer Vorschlag zur Behebung von Marktversagen aufgrund der fehlerhaften Selbsteinschätzung von Kunden und Verbrauchern dar. Allerdings ist er mit einer Reihe schwerwiegender Probleme behaftet: So müsste aus datenschutzrechtlichen Gründen dringend explizit reguliert werden, wer mit den Daten wie umgehen kann, und welche Grenzen bei der Erhebung der Daten bestehen. Ferner versagt das Verfahren bei einmaligen oder Erstkunden und bei veränderlichen Nutzungsgewohnheiten; bei letzteren schafft es vielmehr eine Illusion der Kontrolle durch die Förderung von *projection bias*. Insgesamt darf man auf die weitere Entwicklung der hochaktuellen Diskussion über personalisierte Nutzungsdaten und Datennutzung in technologischer, akademischer und legislativer Hinsicht mehr als gespannt sein. Sicher ist nur, dass auch diese Form der Refokussierung des Inhalts der Informationspflichten kein Allheilmittel darstellt.

3. Die normative Entscheidungsmatrix als empirisch modifizierbarer Ankerpunkt

Damit bleibt weiterhin die Frage offen: Welcher Inhalt soll in einem System kognitiv optimierter Information veröffentlicht werden, besonders auf der ersten Ebene eines vielstufigen Formats? Die Antwort muss sich orientieren an der im ersten Teil der Arbeit entwickelten normativen Entscheidungsmatrix[544]. Denn aus dieser geht gerade hervor, welche normativen Ziele durch kognitive Interventionen in einzelnen Rechtsgebieten und Kontexten verfolgt werden sollen. Auch und gerade die Frage nach dem Inhalt von Information ist jedoch, wie schon mehrfach hervorgehoben, eine zutiefst normative.

Dies ist offensichtlich für die von Bar-Gill und anderen vorgeschlagene personalisierte Nutzungsinformation[545]. Dort ist nach empirischen, aber auch normati-

---

[543] Dazu Bar-Gill (2012), S. 40 f.; im Vereinigten Königreich wurden diese Vorstellungen in der mydata-Initiative (nunmehr: midata) bereits partiell umgesetzt, siehe Department for Business Innovation & Skills/Behavioural Insights Team (2011); siehe auch Reisch/Sandrini (2015), 89 f.

[544] Siehe oben, S. 384 ff.

[545] Siehe zu Nachweisen oben, S. 470.

ven (u. a. datenschutzrechtlichen) Gesichtspunkten auszuwählen, welche Nutzungsinformationen erhoben werden sollen und welche nicht. Noch stärker erhebt sich bei personalisierter Attributinformation die Frage, welche Informationen für welchen Personentyp als relevant erachtet werden[546]. Am schärfsten treten normative Fragen in diesem Kontext vielleicht bei dem Vorschlag von Bar-Gill zur Berechnung von TCO/TBO-Zahlen[547] zutage: Diese sollen in einer Ziffer die gesamte künftige Belastung, bzw. den gesamten künftigen Nutzen eines Produkts abbilden. Damit stellen sie eine Form von Indexzahlen dar: „An index number is an aggregate measure constructed out of multidimensional data – in other words, a number made up of component numbers."[548] Reddy und Plener haben in einem durchdachten Aufsatz deutlich herausgearbeitet, dass in einer solchen Aggregation immer normative Entscheidungen implizit sind[549]: Es müssen Entscheidungen darüber getroffen werden, welche Einzelzahlen mit welcher Gewichtung in die Indexzahl Eingang finden. Dies aber ergibt sich nicht aus den Zahlen selbst, sondern aus davon unabhängigen Wertentscheidungen über deren relative Relevanz.

Personalisierte Nutzungsinformation ist daher von impliziten normativen Entscheidungen durchdrungen, für die eine normative Entscheidungsmatrix Anhaltspunkte zu geben vermag. Dies gilt aber ganz grundsätzlich für jegliche Form von Informationsbereitstellung: Welche Daten verfügbar zu machen sind, ist nicht nur mit Blick auf die Verhinderung informationsinduzierten Marktversagens zu bestimmen, wie es das traditionelle Informationsmodell will, sondern ebenso durch eine (weitergehende) normative Reflexion. Denn auch „bloße" Informationen bestimmen durch ihre Auswahl und Gestaltung ganz maßgeblich Entscheidungsverhalten, durch *priming*, *framing*, *anchoring* und andere Effekte[550]. Der Gesetzgeber versucht bisher, diese Fragen durch eine Taktik der Totalveröffentlichung zu umgehen: Denn auf der inhaltlichen Ebene wird kurzerhand alles, was nur irgend potentiell die Entscheidung des Rezipienten beeinflussen könnte, für veröffentlichungsbedürftig erklärt. Man betrachte nur die eindrucksvolle Liste in Art. 6 Abs. 1 VRRL. Eine Auswahl findet kaum statt. Dies ist jedoch angesichts von Informationsüberlastung nicht nur empirisch verfehlt, sondern auch normativ unhaltbar. Denn *priming* und andere kognitive Effekte lassen

---

[546] Vgl. Porat/Strahilevitz (2014), S. 1472.

[547] Dazu oben, S. 472.

[548] Grewal (2014), S. 645; siehe auch Gabler Wirtschaftslexikon (2010), S. 211.

[549] Reddy/Plener (2006); vgl. auch Grewal (2014), S. 645 f.

[550] Siehe Sunstein (2006), S. 260 und Sunstein/Thaler (2003), S. 1182 zu der Bedeutung von *framing* in einem Informationsmodell; noch wichtiger für die Frage des Inhalts, als unterschieden von der der Gestaltung, ist das *priming*, dazu oben, S. 298; zu *anchoring* siehe Kahneman (1992).

sich nicht durch einfache Erhöhung der Informationsmenge ausschalten. Normative Neutralität von Information ist daher eine Illusion.

Damit ist die Wahl des in Pflichtinformationen zu veröffentlichenden Inhalts, unter Beachtung der kognitiven Optimierung der Gestaltung, an der normativen Entscheidungsmatrix auszurichten. Insbesondere die Belange von Fairness und Gemeinwohlorientierung können so, behutsam, beispielsweise neben Attributinformationen angespielt werden[551]. Diese normativen Erkenntnisse können angereichert werden mit Umfragen, in denen bestimmt wird, welche Fakten von den jeweiligen Zielgruppen für besonders relevant gehalten werden. Dergestalt lassen sich Empirie und Normativität gewinnbringend verbinden; der Ansatz von Ayres und Schwartz[552] bzw. Porat und Strahilevitz[553], Informationsinhalte an repräsentativen Befragungen auszurichten, wird so aufgenommen und in ein kohärentes normatives System überführt. Die normative Entscheidungsmatrix wird dadurch für das kognitiv optimierte Informationsmodell zu einem Ankerpunkt, der empirisch modifiziert werden kann.

4. Bewertung hinsichtlich Z1 bis Z4

Bei allen Vorzügen kognitiv optimierter Information ist offensichtlich, dass sie kein Allheilmittel für die Defizite des Informationsmodells darstellt. *Relativ* zu der bisher betriebenen Art der Aufklärung durch Information schneidet sie deutlich besser ab. Ein *absolut* zufriedenstellendes Niveau des Umgangs mit informationeller Asymmetrie und ihren Folgeproblemen ist damit jedoch noch lange nicht erreicht[554]. Sie vermindert das Problem der Informationsüberlastung, lässt aber zwei entscheidende Probleme unberührt: erstens den Umstand, dass Information oft gar nicht zur Kenntnis genommen wird. Dies wird bei kognitiv optimierter Information deutlich seltener der Fall, aber keineswegs ausgeschlossen sein. Zweitens kann kognitiv optimierte Information keinen Beitrag zur Verringerung von beschränkter Rationalität im engeren Sinne und beschränkter Willensmacht leisten[555]. Denn auch wenn Information überhaupt und sensorisch korrekt wahrgenommen wird, schließt dies eine kognitive Fehlverarbeitung dersel-

---

[551] Dazu bereits im Einzelnen oben, S. 387

[552] Zu Ayres/Schwartz (2014) siehe oben, S. 467.

[553] Porat/Strahilevitz (2014) schlagen repräsentative Befragungen zur Ermittlung derjenigen Pflichtinformationen vor, die für bestimmte Bevölkerungsgruppen – personalisiert – gelten sollen, S. 1473 f.: „We envision compensating guinea pigs [i.e., test persons] to read various disclosures and to evaluate (both immediately and several weeks after the treatment at issue) how useful the disclosed information proved to be. Non-guinea-pig patients would then be paired with the choices made by the guinea pigs with personalities and attributes most similar to theirs."

[554] Vgl. Ben-Shahar/Schneider (2014), S. 114; Stark/Choplin (2010).

[555] So auch Sunstein (2006), S. 260 f.

ben in keiner Weise aus. *Optimism bias*, *overconfidence* und all die anderen Verzerrungen, die im ersten Teil der Arbeit beschrieben wurden, bleiben daher virulent wie eh und je.

Ein weiteres, grundlegendes Problem tritt hinzu[556]: Reine Information, auch wenn sie optimiert wurde, nützt besonders denjenigen, die mit Information gut umzugehen vermögen. Gleichzeitig sind ärmere Adressaten von Information regelmäßig diejenigen, die besonders informationsbedürftig sind: Sie kaufen risikoreichere Produkte, weil sie sich sicherere, aber teurere nicht leisten können; sie haben nicht die Ressourcen, sich fachkundig beraten zu lassen; sie bringen häufig geringeres Vorwissen zu Vertragsabschlüssen mit[557]. Gerade sie profitieren jedoch von informationsbasierten Schutzvorschriften am wenigsten, da sie häufig weniger Zeit, Ressourcen und Lesefähigkeiten haben, um Informationen zu verstehen und zu verarbeiten[558]. Daniel Klein etwa konnte in einer qualitativen Studie zeigen, dass die Eltern mit geringem Einkommen ungleich fatalistischer gegenüber Gefahren, denen ihre Kinder ausgesetzt sind, als Eltern mit höherem Einkommen waren[559]. Warnungen und Information wirkten, im Gegensatz zu Mittelklasseeltern, bei ihnen kaum[560].

Die differentielle Effektivität von Information perpetuiert daher tendenziell bestehende soziale Unterschiede. Dies wiederum verletzt das Rawls'sche Differenzprinzip[561] klar. Selbst wenn man dieses nicht in vollem Umfang als normativen Beurteilungsmaßstab akzeptieren wollte[562] (und stattdessen etwa für eine schwächere Form eines distributiven Kriteriums wie das *Weak Equity Axiom* von Amartya Sen[563] optiert), so sind doch die sozial differentiellen Konsequenzen aus Effektivitäts- und Schutzgesichtspunkten jedenfalls nicht hinnehmbar.

---

[556] Dazu grundlegend Ben-Shahar/Schneider (2014), S. 178–180.

[557] Ben-Shahar/Schneider (2014), S. 178.

[558] Ben-Shahar/Schneider (2014), S. 178 f.; McNeil/Nevin/Trubek/Miller (1979), auf die auch Ben-Shahar/Schneider (2014), S. 179 verweisen, konnten allerdings in ihrer empirischen Studie zum Gebrauchtwarenmarkt in Wisconsin, Iowa und Minnesota keine Anhaltspunkte für eine schlechtere informationelle Verarbeitungsfähigkeit von ärmeren Käufern finden. Die deutlich geringer ausgeprägte Lesefähigkeit von Schülern aus mit niedrigem sozio-ökonomischen Hintergrund ist heutzutage allerdings hinreichend belegt, etwa OECD (2014), S. 34.

[559] D. Klein (1980), S. 275. Häufig verließen sie sich auf vermeintlich schützende, höhere Mächte: "Somebody up there is looking out for little Johnny.", war etwa eine typische Antwort auf den Hinweis auf Sicherheitsrisiken.

[560] D. Klein (1980), S. 276.

[561] Rawls (1999), S. 65 ff., besonders S. 72.

[562] Argumente für eine normative Relevanz des Differenzprinzips finden sich oben, S. 166 ff.

[563] Dazu oben, S. 469.

V. Zusammenfassung zu kognitiv optimierter Information

Zusammenfassend lässt sich also festhalten: Effekte von Informationsüberlastung drohen, Rezipienten um die Früchte der Arbeit am Informationsmodell zu bringen, die mit hohem Aufwand für Gesetzgeber, Rechtspflege und Verpflichtete betrieben wird. Informationsadressaten erfüllen zumeist nicht die Prämissen für ein effektives Verständnis der Angaben, die ihnen helfen sollen, informierte Entscheidungen zu treffen. Daher ist eine Abkehr vom bisher in weiten Bereichen verfolgten Mantra der möglichst genauen Abstimmung der Informationsinhalte auf den Gesetzeswortlaut und der fortschreitenden inhaltlichen Expansion der Informationspflichten erforderlich. Richtschnur der Informationspolitik muss vielmehr die rezipientengerechte Aufbereitung von Inhalten sein. Fragen der Gestaltung sollten daher gleichrangig neben Fragen der Auswahl des konkreten Inhalts von Aufklärung treten. Letztlich geht es dabei um eine schlüssige Gewichtung der jeweiligen Informationsinhalte und eine daran angepasste Gestaltung der Hinweise. Dies macht die normative Dimension der Gestaltungsfragen sichtbar.

Durch verschiedene Formen der *Gestaltung* lassen sich Lesbarkeit und Verständlichkeit von Hinweisen deutlich verbessern. Zahlreiche empirische Studien belegen dies. Derartige Erkenntnisse sollten stärker als bisher auch in rechtliche Vorgaben eingeflochten werden. Wegweisend für eine verständliche Informationsgestaltung ist zunächst der Aufbau. Dieser sollte wo möglich einem kognitiv optimierten Tabellenformat entsprechen. Der Darstellung komplexerer oder nuancierter Informationen kommt ein nach Komplexität gestufter Aufbau entgegen, der auch geeignet ist, das Problem heterogener Regelungsadressaten abzumildern. Auf durchgängige Fließtextblöcke, wie sie heute noch weite Gebiete des Informationsmodells dominieren, sollte verzichtet werden. Der Umfang von Hinweisen ist so kurz wie möglich zu halten. Dies bedingt, stärker als bisher anhand einer funktionalen und empirischen Analyse, die dann normativ angereichert werden kann, diejenigen Parameter ausfindig zu machen, die für die Entscheidung des Rezipienten maßgeblich sind. Die Sprache muss einfach und rezipientengerecht sein. Wenn ein allgemeines Durchschnittspublikum angesprochen wird, sollten Fachtermini und legalistische Sprache vermieden werden. Schließlich können außertextliche Komponenten wie Grafiken oder Symbole dazu beitragen, Texte zu gliedern und Anreize zum Lesen zu setzen. Bei alledem ist jedoch auf *framing*- und *priming*-Effekte zu achten.

In *inhaltlicher* Hinsicht haben Ayres und Schwartz kürzlich für eine Fokussierung von Information auf solche Attribute geworben, hinsichtlich derer Verbraucher überoptimistisch verzerrte Erwartungen haben. Dies ist ein Schritt in die richtige Richtung, da hier verhaltensökonomische Erkenntnisse unmittelbar in die Konfiguration des Inhalts von Pflichtinformationen eingespeist werden können. Die Beschränkung auf von Überoptimismus affizierte Attribute kann jedoch

insgesamt nicht überzeugen, unter anderen weil dadurch womöglich wenig relevante Attribute stark hervorgehoben und damit entscheidungsleitend gemacht werden. Eine Gruppe anderer namhafter Autoren, unter anderem Thaler, Sunstein und Bar-Gill, wirbt demgegenüber für eine stärkere Berücksichtigung von personalisierter Information über die Produkt*nutzung*. Dies speist sich aus der Entwicklung von *Big Data*: Unternehmen wissen über das Nutzungsverhalten ihrer Kunden zumeist besser Bescheid als die Kunden selbst. Mittels moderner Nutzungsbeobachtung und Datenverarbeitung sollen so individualisierte Nutzungsprofile zum Wohle der Kunden an diese weitergegeben werden. Sie können diese dann von Dritten analysieren lassen, um so für sie optimale Produkte ausfindig zu machen. Auch dieser innovative Vorschlag trifft jedoch auf eine Reihe von Einwänden: Seine Wirksamkeit ist ökonomisch umstritten, da Händler auf die größere Selbstkenntnis der Kunden reagieren werden; für einmalige oder Erstnutzer ist die Technik wenig erfolgversprechend, da keine Nutzungsdaten existieren; er führt zu einem Mehr an Information und verstärkt so die Gefahr der Informationsüberlastung. Bar-Gill möchte dem mit einer radikalen Vereinfachung von Pflichtinformationen begegnen: Danach sollen sämtliche Belastungen (und Vorteile) durch jeweils eine einzige Zahl, in der jeweiligen Landeswährung, ausgedrückt werden. Dadurch ergeben sich jedoch schwierige Fragen hinsichtlich der Berechnung dieser Größen. Das bedeutendste Problem für die Einführung flächendeckender Verpflichtungen zur Messung und Weitergabe von personalisierten Nutzungsdaten dürfte im Widerspruch zu Grundlagen des Datenschutzrechtes liegen. Hier ist jedoch das letzte Wort noch nicht gesprochen, da auch eine Ausgestaltung der Nutzungsinformationen als Recht auf diese, statt als Zwang zur Weitergabe, denkbar ist.

Bei genauerer Betrachtung erweist sich letztlich, dass die Fragen sowohl des Inhalts als auch der Gestaltung von Pflichtinformationen zutiefst normativ sind. Das bisherige Konzept des Informationsmodells entzieht sich Fragen der Rechtfertigung von Informationspflichten unter dem Gesichtspunkt rechtlicher und gesellschaftlicher Werte, indem auf der inhaltlichen Ebene eine maximale Expansion der veröffentlichungspflichtigen Angaben einerseits mit einer Verdrängung von Gestaltungsfragen andererseits einhergeht. Jegliche Auswahlentscheidung, die gerade von einem umfassenden normativen Konzept geleitet werden müsste, kann damit weitestgehend vermieden werden. Maximale Information wird dergestalt mit minimaler expliziter Normativität enggeführt.

Aber jede Form von Inhalt oder Gestaltung ist zugleich Hervorhebung. *Priming*, *framing* und andere Effekte bewirken, dass neue Daten nicht nur die verfügbare Menge von Informationen, sondern ebenso ihre Gewichtung beeinflussen. Auch die vordergründig so unscheinbare und eher technisch anmutende Gestaltungsfrage kann impliziter Normativität damit nicht entrinnen. Dies bedingt zugleich, dass Forderungen nach einer stärkeren Berücksichtigung von Gestal-

tungsfragen unmittelbar, in einer rechtlichen Perspektive, in einen normativen Kontext eingebunden werden müssen, um zu bestimmen, welche Aspekte jeweils hervorgehoben werden sollen. Dies kann nur anhand einer Theorie geschehen, die sich mit dem Leitbild individueller Entscheidungen in unserer Gesellschaft beschäftigt. Die normative Neutralität von Information ist eine Illusion. Daher wird die im vorangegangenen Teil vorgeschlagene normative Entscheidungsmatrix hier zum Maßstab: Sie kann einen Ankerpunkt darstellen, nach dem entschieden wird, welche Informationen wie präsentiert werden sollen. Repräsentative Umfragen, die abbilden, was bestimmte Bevölkerungsgruppen als für sie relevante Informationen ansehen, können das Bild der zu veröffentlichenden Informationen abrunden und die normative Entscheidungsmatrix modifizieren. So können Empirie und Normativität zugleich genutzt werden.

All dies wird nicht ohne einen zunächst erhöhten Aufwand für die Informationsverpflichteten, zumeist Unternehmen, zu leisten sein. Insofern lässt sich jedoch festhalten, dass eine Verbesserung der Kommunikationseffizienz keine nutzenmäßige Einbahnstraße ist: Sie bringt nicht nur für die Rezipienten von Information Vorteile. Vielmehr lässt sich nachweisen, dass auch die verpflichteten Unternehmen von einem erhöhten Kundenverständnis profitieren können: durch größeres Vertrauen, das dem Unternehmen, das verständliche Texte verwendet, entgegengebracht wird[564].

Andererseits kann allein kognitiv optimierte Information die Defizite des Informationsmodells allenfalls mildern, nicht aber beheben[565]. Denn die kognitiven und voluntativen Schwächen, welche die verhaltensökonomische Forschung offengelegt hat, können auch dadurch nicht ausgeglichen werden. Entscheidungsaversion und Unwillen werden weiterhin dazu führen, dass Informationsbroschüren nicht gelesen werden. Auf dieser Stufe kann man daher nicht stehenbleiben. Sie ist ein Schritt in die richtige Richtung; es bedarf jedoch weiterer Instrumente. Der mangelnden Kenntnisnahme von Information etwa kann durch Techniken zur Stärkung bewusster Entscheidungen begegnet werden, denen der nächste Abschnitt gewidmet ist.

B. Stärkung bewusster Entscheidungen

Bisher wurde individuelle Deliberation klein geschrieben in der Umsetzung behavioralistischer Strategien[566]. Dieser Abschnitt soll dazu beitragen, dem abzuhelfen, gleichzeitig aber auch die Probleme beleuchten, die mit einer Stärkung aktiver, bewusster Entscheidungen durch die individuellen Akteure einhergehen. Dabei ist zunächst entscheidend, Klarheit darüber zu gewinnen, weshalb bewuss-

[564] Milne/Culnan (2004), S. 23; Kay/Terry (2010).
[565] Ben-Shahar/Schneider (2014), S. 114; Stark/Choplin (2010).
[566] Feldman/Lobel (2015), S. 309–314.

te Entscheidungen überhaupt ein erstrebenswertes Ziel sind. Dafür ist einmal mehr ein kurzer Rückgriff auf philosophische Theorie vonnöten. Im weiteren Verlauf werden dann zwei zentrale Techniken vorgestellt, durch die bewusste Entscheidungen gefördert werden können oder zumindest sollen: Entscheidungszwang einerseits (*required active choosing*), und Widerrufsrechte andererseits.

I. Bewusstheit als Ziel: Interdisziplinäre Grundlagen

Bewusstes Handeln ist ein Phänomen, mit dem sich zahlreiche Wissenschaftsdisziplinen heute beschäftigen, von der Anthropologie über die Neurowissenschaften bis zur Philosophie[567]. Zwei Fachbereiche bieten sich, wie schon im bisherigen Verlauf der Arbeit, für die rechtliche Analyse besonders an: die Philosophie, weil sie Aufschluss darüber gibt, warum und in welchen Situationen bewusstes Handeln überhaupt ein normatives Ziel sein kann und soll; und die Psychologie, weil sie erklärt, wie bewusste mentale Prozesse empirisch ablaufen, generiert und genutzt werden können.

1. Philosophie

Dieser Abschnitt kann natürlich nicht die überaus reiche Geschichte der Be-, Auf- und gelegentlichen Abwertung bewusster Handlung und Entscheidung in der Philosophie im Einzelnen nachzeichnen[568]. Einige Linien, die auch in der rechtlichen Bewertung bewusster Entscheidungen positive Spuren hinterlassen haben, lassen sich jedoch auch in der Kürze einer Skizze darstellen.

Die Schaffung von Bewusstheit lässt sich vielleicht als eines der großen Ziele der Philosophie lesen, das jedoch von jeder Strömung mit anderem Inhalt gefüllt wurde. Gemeinsam bleibt dabei, dass bewusste Handlung und bewusste Entscheidung eine Chiffre sind für besonders klare, durchdachte, jedenfalls authentische, vielleicht gar auf Wahrheit bezogene Geisteszustände, die sich in Aktion niederschlagen (können).

Zentral begegnet Bewusstheit in der griechischen antiken Philosophie, wo der Begriff der Bewusstheit, und das ist von zentraler Wichtigkeit, mit denen der Rationalität und Entscheidung enggeführt wird. Besonders deutlich tritt dies etwa in der *Nikomachischen Ethik* des Aristoteles zutage. Der Mensch, das vernunftbegabte Wesen[569], kann in der Welt entscheiden. Doch die Entscheidung soll nicht irgendeine Wahl sein, sondern ein Überlegtes, weshalb Entscheidung

[567] Für einen hervorragenden Überblick, siehe Zelazo/Moscovitch/Thompson (2007).

[568] Dazu Seager (2007); Kriegel (2007).

[569] Aristoteles, Nikomachische Ethik, 1102a24–28. Aristoteles wird nach der Bekker-Paginierung zitiert, die jeweils zugrunde gelegte Ausgabe findet sich im Literaturverzeichnis; zu Aristoteles Theorie des Geistes, siehe auch Aristoteles, Über die Seele, sowie die Übersicht bei Seagel (2007), S. 15 f.

von Aristoteles definiert wird als überlegendes Streben nach den Dingen, die in unserer Gewalt stehen[570]. Überlegung bedeutet also nicht weniger als eine bewusste Entscheidung, die sich kraft der Vernunft vollzieht. Entscheidung geht mit Denken und Überlegung zusammen[571]. Auch wird hier bereits klar, dass das Ziel eine informierte Entscheidung ist, denn was aus Unwissenheit geschieht, ist, wie Aristoteles sagt, nicht durchweg freiwillig[572]; die Entscheidung aber gehört zum Freiwilligen[573].

Diese Reflexion über Bewusstheit und Bewusstsein, ihre Verbindung zu Rationalität und ihre generell positive Konnotation, hat sich vor allem über Descartes[574], Schopenhauer,[575] Husserl[576] und den frühen[577] wie auch den späten Wittgenstein[578] bis in die Philosophie der Gegenwart erhalten[579] und entscheidend dazu beigetragen, dass eine bewusste Entscheidung im gegenwärtigen Diskurs als allgemeines Desiderat wahrgenommen wird.

2. Psychologie

Auch die psychologische Literatur zu Bewusstsein (*consciousness*) kann hier nicht im Ansatz erschöpfend behandelt werden[580]. Völlig außen vor bleiben muss die psychoanalytische Theorie, die im Gefolge von Sigmund Freud zwar den Be-

---

[570] Aristoteles, Nikomachische Ethik, 1113a10–14.

[571] Aristoteles, Nikomachische Ethik, 1112b15–16; siehe auch 1111b5–10.

[572] Aristoteles, Nikomachische Ethik, 1110b19.

[573] Aristoteles, Nikomachische Ethik, 1111b6–7.

[574] Descartes (1641/1960), besonders Zweite Meditation und Sechste Meditation; dazu etwa Cassirer (1995), S. 9 ff., besonders S. 14; Rosenau (2000), S. 127 ff.; Seagel (2007), S. 17–19.

[575] Schopenhauer (1819/1987), Erstes Buch, § 1.

[576] Thompson/Zahavi (2007).

[577] Siehe etwa Wittgenstein (1918/1984), 3.251: „Der Satz drückt auf bestimmte, klar angebbare Weise aus, was er ausdrückt: Der Satz ist artikuliert."; siehe auch Wittgenstein (1914–16/1984), Tagebucheintrag vom 17.6.1915, S. 155 f., und vom ebd., vom 19.6.1915, S. 159, über die vollständige Artikulation des Satzes, also die bewusste Bestimmung aller seiner Glieder, seiner Bestandteile und Leerstellen; Thompson/Zahavi (2007), S. 85.

[578] Wittgenstein (1953/1984), Teil I, 148., 156.–159. (geübtes Lesen als bewusste geistige Tätigkeit), 412. („Unüberbrückbarkeit der Kluft zwischen Bewußtsein und Gehirnvorgang"); und 417.–421. sowie Teil II, xi, S. 547 f. über die normalsprachliche Theorie des Bewusstseins; siehe auch Thompson/Zahavi (2007), S. 85, zu Bezügen zu Husserl; siehe zum Ganzen auch M. Campbell/O'Sullivan (2015).

[579] Siehe nur den berühmten Essay von Nagel (1974); ferner ausführlich zu philosophischen Gegenwartskonzeptionen von Bewusstsein Kriegel (2007).

[580] Zu psychologischen Theorien des Bewusstseins siehe überblicksartig aus dem Blickwinkel der Kognitionspsychologie: McGovern/Baars (2007); umfassend Baars (1988) sowie Baars/Gage (2010), Chapter 8; aus der Perspektive der Sozialpsychologie: Bargh (2007); zur Evolution des Bewusstseins und seiner charakteristisch menschlichen rekursiven Elemente Corballis (2007).

griff des Bewusstseins, vor allem aber des Unterbewussten popularisiert hat[581], jedoch für die hiesige Debatte kaum operationalisierbare Konzepte bereithält. In der Kognitionspsychologie wird der Begriff des Bewusstseins vielmehr seit den 1980er Jahren wieder verstärkt untersucht und als eine Sammelkategorie verstanden, die phänomenologisch und operativ definiert wird[582]. McGovern und Baars etablieren folgende schematische Gegenüberstellung von bewussten und unbewussten Vorgängen[583]:

Conscious Events	*Comparable Unconscious Events*
1. Perceived stimuli	1. Processing of stimuli lacking in intensity or duration, or centrally masked stimuli
	2. Preperceptual processing of stimuli
	3. Habituated or automatic stimulus processing
	4. Unaccessed versions of ambiguous stimuli/ words
	5. Contexts of interpretation for percepts and concepts
	6. Unattended streams of perceptual input (all modalities)
	7. Implicit expectations about stimuli […]
10. Images in all sense modalities	10. Unretrieved images in memory
11. a. Newly generated visual images b. Automatic images that encounter some difficulty	11. Automatized visual images
12. Inner speech: words currently rehearsed in working memory	12. Inner speech, not currently rehearsed in working memory
13. Fleetingly conscious phrases and belief statements	13. Automatized inner speech […]
16. Explicit knowledge	16. Implicit knowledge

Tabelle 2.

581 Siehe etwa die Aufsatzsammlung von Freud (1982); gute Darstellung auch bei Muckenhoupt (1997); eine Ideengeschichte der Geburt des Unbewussten findet sich bei Ffytche (2012); aufschlussreich hingegen die Literatur zu impliziter Perzeption, siehe den Überblick bei Simons/Hannula/Warren/Day (2007); zu unbewussten Handlungen und scheinbar bewusster Kontrolle auch Umiltà (2007) sowie Bargh (2007), S. 560 f.; zum Übergang von der psychoanalytischen Theorie hin zur Theorie unbewusster Kognition Westen/Weinberger/Bradley (2007) sowie Dijksterhuis (2010).

582 McGovern/Baars (2007), S. 178; siehe auch ebd., S. 180: „We can say that mental processes are *conscious* if they (a) are claimed by people to be conscious; and (b) can be reported and acted upon, (c) with verifiable accuracy, (d) under optimal reporting conditions (e.g., with minimum delay between the event and the report, freedom from distraction, and the like)."

583 McGovern/Baars (2007), S. 181, Table 8.3.

Prägnant bringt der renommierte Sozial- und Kognitionspsychologe Albert Badura es auf den Punkt: „Consciousness is the very substance of mental life that not only makes life personally manageable but worth living."[584] Besondere Bedeutung für die rechtliche Anwendung haben dabei die Funktionen des Bewusstseins, die mentalen Prozesse, die durch Bewusstsein unterstützt werden. Drei besonders relevante seien hier kurz vorgestellt: Hilfe bei Entscheidungen, Reflexion, und Zugang zum Unbewussten[585]. Erstens hilft Bewusstsein dahingehend bei Entscheidungen, als verschiedene Wissensbereiche abgerufen und integriert werden. Zudem können die Ziele, die in einer Entscheidungssituation verfolgt werden, im bewussten Zustand konstruiert und geändert werden[586]. Die Zielfunktion kann also modifiziert werden, um es entscheidungstheoretisch zu fassen[587]. Dies grenzt bereits an die zweite Funktion, die Reflexion, an: Dadurch können generell mentale Prozesse bis zu einem gewissen Punkt kontrolliert werden, selbst dann, wenn sie eigentlich unterbewusst ablaufen[588]. Drittens schließlich können durch bewusste Prozesse die Schätze des Unbewussten gehoben werden: Dort sind sehr große Mengen an Informationen gespeichert[589], die jedoch vor allem dann gezielt verarbeitet und eingesetzt werden können, wenn sie über bewusste Prozesse verfügbar gemacht werden[590].

Damit lässt sich auch die besondere Wichtigkeit von Bewusstsein für ein informationsbasiertes Regulierungssystem erklären.[591] Es hilft bei der geradezu paradigmatischen Situation, die das Informationsmodell im Auge hat: der Entscheidung über bestimmte Parameter. Zudem ermöglicht es eine im weitesten Sinne rationale Reflexion über Ziele und Mittel. Damit ist keineswegs gesagt, dass das Ziel der Rechtsordnung in der weitestmöglichen Ausschaltung des Unbewussten bestehen soll – keineswegs. Dieses hat wiederum eigene Funktionen, nicht zuletzt bei der Fehlerdetektion[592], aber auch, wie soeben gesehen, als Speicher; die

[584] Bandura (2001), S. 3.

[585] Siehe die Auflistung bei McGovern/Baars (2007), S. 183.

[586] McGovern/Baars (2007), S. 183.

[587] Dazu oben, S. 110.

[588] McGovern/Baars (2007), S. 183.

[589] Siehe etwa Standing (1973), der zeigen konnte, dass von 10.000 Bildern, welche die Probanden während mehrerer Tage zu Gesicht bekamen, über 90 % bei zeitlich verzögerten Tests wiedererkannt werden konnten (besonders ebd., S. 209–211).

[590] McGovern/Baars (2007), S. 182 f. und S. 200 f.: „In the last two decades, a degree of consensus has developed concerning the role of consciousness in the neuropsychological architecture. The general position is that consciousness operates as a distributed and flexible system offering nonconscious expert systems global accessibility to information that has a high concurrent value to the organism."; ausführlicher dazu Baars (2002).

[591] Eine Engführung von Bewusstsein und Informationsverarbeitung suggeriert auch Bandura (2001), S. 3.

[592] McGovern/Baars (2007), S. 183.

Relevanz dieser Funktionen soll hier keineswegs geschmälert werden[593]. Auch die berühmte „Entscheidung aus dem Bauch heraus“ kann ja durchaus ihre Vorzüge haben[594]. Nichtsdestoweniger ist in einer komplexen Wirklichkeit die abwägende, bewusste Entscheidung häufig, zumindest als Komplement zur unbewussten oder heuristischen Bauchtendenz[595], unverzichtbar.

3. *Rechtliche Implikationen*

Bereits aus diesem kurzen Aufriss erhellt, dass im Begriff des Bewusstseins mehrere zentrale Aspekte zusammenkommen. Sie werden spätestens seit den 1980er Jahren in verschiedenen Disziplinen der Wissenschaft erneut mit Hochdruck bearbeitet[596]; auch rechtlich sind sie von größter Bedeutung. Der Philosophiegeschichte ist die Identifikation von Bewusstsein mit Geistesklarheit über weite Strecken inhärent. Spezifisch griechisch, und prägend für die westliche Tradition, ist nun die Engführung von Bewusstsein und Rationalität, sowie deren positive Besetzung. Eine bewusste Entscheidung wiederum hat gute Chancen, eine für das Individuum vorteilhafte Handlung zu generieren[597]. Eine bewusste Entscheidung ist also eine rationale, möglichst informierte Entscheidung, jedenfalls eine, die nach den Regeln von System 2[598] abläuft, wie man in etwas anachronistischer Diktion sagen könnte[599].

Damit erklärt sich die Bedeutung, die Bewusstsein für das Privatrecht hat, das maßgeblich durch individuelle Entscheidungen geprägt ist, zumal für das Informationsmodell. An einer Stärkung des Bewusstseins von Entscheidung muss ein System interessiert sein, das, wie hier, Privatautonomie und informierte Entscheidung als zumindest ein Ziel verfolgt (Z_1). Derart versichert können nun also rechtliche Strategien zur Stärkung bewusster Entscheidungen in den Blick ge-

593 Dies wird insbesondere in der Forschung zur impliziten Perzeption betont, siehe Simons/Hannula/Warren/Day (2007).

594 Formal hat dies vor allem die ABC Unit am Max-Planck-Institut für Bildungsforschung um Gerd Gigerenzer untersucht, siehe etwa Gigerenzer/Goldstein (1996); ferner Gigerenzer (2007); Brighton/Gigerenzer (2015). Ich danke Sabrina Artinger für überaus erhellende Gespräche über diese Themen.

595 Zur Überlegenheit von Heuristiken gegenüber rationalen Verfahren in einigen Situationen jedoch überzeugend Gigerenzer/Goldstein (1996).

596 McGovern/Baars (2007), S. 177 sprechen u.a. von „psychology, philosophy, neuroscience, linguistics [and] medicine“.

597 Zum komplexen Zusammenhang zwischen Bewusstsein, Unbewusstsein und Handlung siehe Umiltà (2007).

598 Dazu oben, S. 62.

599 Zu *dual-process theories* in der Bewusstseinsforschung siehe etwa Bargh (2007), S. 555 und S. 557 ff., der betont, dass Bewusstsein gerade mit intentionalem, kontrollierbarem Verhalten, wie es auch für System 2 typisch ist, identifiziert wird, wenn auch die Korrelation natürlich nicht bei 1 ist.

nommen werden: die Verpflichtung zu einer aktiven Wahl und das Widerrufsrecht.

II. Verpflichtung zu einer aktiven Wahl (required active choosing)

Wie schon oben im Rahmen der Diskussion der Implikationen für die Privatautonomie gesehen[600], kann das Informationsmodell durch eine weitere Strategie erweitert werden, um die effektive Nutzung von Vertrags- und Wahlfreiheit durch bewusste Entscheidung zu stimulieren: durch die Verpflichtung zu einer aktiven Wahl, im angelsächsischen Diskurs häufig als *required active choosing*[601] oder *active*[602]*/mandated choice*[603] bezeichnet. Danach wird nicht lediglich Information hinsichtlich einer Gestaltungsoption gegeben und eine Startregel (*default rule*) etabliert, von der die Parteien abweichen können oder eben auch nicht. Vielmehr wird eine der Parteien, zumeist der Kunde oder Verbraucher, dazu gezwungen, eine aktive Wahl auszuüben.

Plastisch relevant wird dies etwa durch die Frage nach der Regelung der Organspende[604], genauso gut könnte man aber jegliche Vertragsklauseln, die nicht durch zwingendes Recht erfasst werden, als *required active choice* ausgestalten[605]. Bei der Organspende nun kann man zum einen als dispositive Regel etablieren, dass Organe im Todesfall automatisch regelmäßig zur Transplantation freigegeben werden (*opt out*-Modell) oder aber nicht (*opt in*-Modell)[606]. Die Betroffenen können dann jeweils im Laufe ihres Lebens bestimmen, von dieser Startregel abweichen zu wollen, können im ersten Fall also der Organspende widersprechen, sich im zweiten dafür registrieren lassen. Sie können aber auch gar keine Angabe machen, in welchem Fall es bei der Startregel sein Bewenden hat. Die Strategie der Verpflichtung zur aktiven Wahl sähe nun vor, dass zum Beispiel bei der Führerscheinausgabe oder zum 18. Geburtstag jeder Mensch die Entscheidung treffen muss, ob er seine Organe zur Transplantation freigeben möchte oder nicht[607]. Es gäbe keine *default rule*, die der Betroffene passiv hinnehmen (oder gar nicht bemerken) könnte.

---

[600] Siehe oben, S. 269.

[601] Sunstein/Thaler (2003), S. 1178.

[602] Sunstein (2011), S. 1400; Sunstein (2014a; 2015).

[603] Keller/Harlam/Loewenstein/Volpp (2011), S. 378; Spital (1995; 1996).

[604] Vgl. Sunstein/Thaler (2003), S. 1191–1193.

[605] Zur Frage, ob das Widerrufsrecht z. B. einem derartigen Wahlzwang unterliegen sollte, sogleich unten, S. 546 ff.

[606] Zu den empirischen Auswirkungen, insbesondere dem *status quo bias*, siehe E. Johnson/Goldstein (2003) sowie die Metastudie von Abadie/Gay (2006), welche signifikante Effekte durch die jeweilige dispositive Vorgabe feststellen.

[607] Siehe zu diesem Beispiel den Vorschlag von Spital (1996); für die Zeit bis zu dieser Entscheidung bedürfte es naturgemäß wiederum einer *default rule*.

1. Vorteile

Diese Form der Intervention kann eine Reihe von Vorteilen für sich reklamieren. Erstens wird die Entscheidung so ins Bewusstsein des Entscheiders gehoben, jedenfalls in den Fällen, in denen er nicht willkürlich ein Kreuz bei einer Option setzt. Damit einher geht die begründete Hoffnung, dass sich der Entscheider aktiver, womöglich auch informierter, mit der jeweiligen Frage auseinandersetzen wird als bei einer Regelung über dispositives Recht[608].

Dies wiederum ist, zweitens, material verstandener Privatautonomie (Z_1) zuträglich: Deren effektive Wahrnehmung wird stimuliert, die bloß passive Hinnahme einer Startregel unterbunden. So zeigt eine Studie, dass *required active choosing* zu einer höheren Beteiligung an Betriebsrentenprogrammen führt als die *default rule* der Nichtteilnahme[609]. Gleiches gilt für eine Befragung zur Organspende[610], und für randomisierte Studien zu Grippeimpfung[611] und zur Medikamentenversorgung[612]. Daraus kann man ableiten, dass ein Teil derjenigen, die sich ohne Entscheidungszwang nicht dazu veranlasst gefühlt hatten, ihre Gestaltungsmöglichkeiten wahrzunehmen, nun dazu gebracht wurden, eigenständige Entscheidungen zu fällen; der *status quo bias* wird dadurch ausgehebelt[613]. Auch können durch wiederholtes aktives Entscheiden Lerneffekte erzielt werden[614], die wiederum dazu führen, dass eine informiertere Entscheidung gefällt werden kann.

Drittens wird durch *required active choosing* Aktorheterogenität, im Gegensatz zur *default rule*, stärker respektiert und besser berücksichtigt[615]: Denn jeder sortiert sich in eine selbstgewählte Regelkategorie (z. B.: Organspender oder Nichtspender), diese wird nicht von außen durch eine bestimmte Startregel vorgegeben und inhaltlich präformiert[616]. Haben die relevanten Akteure eine große Anzahl unterschiedlicher Präferenzen, können diese durch einen Entscheidungszwang einfacher und besser in rechtlichen Regelungen abgebildet werden als durch *default rules*.

---

608 Carroll/Choi/Laibson/Madrian/Metrick (2009), S. 1641.

609 Carroll/Choi/Laibson/Madrian/Metrick (2009), S. 1642: 28 % höher bei Entscheidungszwang; siehe auch Sunstein (2011), S. 1400.

610 Spital (1995).

611 Keller/Harlam/Loewenstein/Volpp (2011), S. 382.

612 Keller/Harlam/Loewenstein/Volpp (2011), S. 382.

613 Sunstein (2014a), S. 38 f.

614 Sunstein (2014a), S. 30 f.

615 Sunstein (2014a), S. 37 f.

616 Carroll/Choi/Laibson/Madrian/Metrick (2009), S. 1641.

2. *Kritik*

Allerdings gehen mit einer Entscheidungsverpflichtung regelmäßig auch Probleme einher: Erstens kann *required active choosing* in vielen Konstellationen gar nicht umgesetzt werden, wenn nämlich die Entscheidungsstruktur schon rein physisch, oder aus anderen Gründen, vom Entscheider nicht beeinflusst werden kann, irgendeine Vorfestlegung also unvermeidbar ist[617]. So wäre es kaum vorstellbar, dass ein Unternehmen verschiedene Cafeterien bereithält, damit sich die Angestellten aktiv entscheiden können, ob sie in der mit prominent platzierten Salaten oder in der mit vorne platzierten Süßspeisen, in der mit fettarmer oder in der mit fettreicher Nahrung im Eingangsbereich zu speisen gedenken[618].

Zweitens kann eine übermäßige Einführung von Entscheidungsverpflichtungen impraktikable Wirkungen entfalten, wenn Menschen ständig gezwungen wären, Aufmerksamkeit für Entscheidungen aufzuwenden, die sie ohne die Verpflichtung womöglich willentlich ignoriert hätten[619]. Es drohte dann, analog zur Informationsüberlastung, eine Entscheidungsüberlastung. Denn gerade bei bewusst ablaufenden Prozessen lässt sich kognitionspsychologisch eine besonders ausgeprägte kognitive Kapazitätsbeschränkung nachweisen[620]. Zudem gilt: Zeit und Aufmerksamkeit sind, gerade in der heutigen Zeit, überaus wichtige Ressourcen[621]; Entscheidungszwang bedeutet, sie in Anspruch zu nehmen für Dinge, die dessen vielleicht nicht wert sind. Empirische Studien weisen darauf hin, dass in vielen Bereichen weniger Angebot zufriedener macht, da dann weniger komplexe Entscheidungen getroffen werden müssen[622]. Daher sollte man grundsätzlich den Wunsch, nicht zu entscheiden, respektieren[623].

Damit zeigt sich drittens, dass auch die Variante des *required active choosing* mit einer Zwangskomponente einhergeht, nämlich der, überhaupt eine Entscheidung zu fällen[624]. Dieser Zwang liegt zwar auf einer abstrakteren Ebene als jener, der den Inhalt einer Sachentscheidung betrifft, ist aber dennoch vor dem

---

[617] Sunstein/Thaler (2003), S. 1173; zu diesem Unvermeidbarkeitsargument oben, S. 271.

[618] Sunstein/Thaler (2003), S. 1184 schlagen zwar eine *tempting line* und eine *non-tempting line* in der Cafeteria vor, so dass Konsumenten die Entscheidungsstruktur tatsächlich wählen können. Das scheint allerdings schon für zwei Optionen (Salat oder Dessert vorne) nur schwer umzusetzen, vollends vergebens ist es, wenn man nach noch mehr Kriterien differenziert (hoher und niedriger Salzgehalt; hoher und geringer Fettgehalt; biologischer und nichtbiologischer Anbau etc.).

[619] Carroll/Choi/Laibson/Madrian/Metrick (2009), S. 1641; Sunstein (2011), S. 1401; Sunstein (2014a), S. 39 f.

[620] McGovern/Baars (2007), S. 181; bei unbewussten Prozessen ist die kognitive „Bandweite“ deutlich größer (ebd.).

[621] Siehe generell Mullainathan/Shafir (2013).

[622] Iyengar/Lepper (2000); dazu bereits ausführlicher oben, S. 121.

[623] Dazu nunmehr umfassend Sunstein (2015).

[624] Siehe dazu bereits oben, S. 269 ff.

Hintergrund der Privatautonomie ebenfalls rechtfertigungsbedürftig[625]. Viele Menschen empfinden es gerade in Situationen, in denen sie mit den zur Verfügung gestellten Optionen nicht vertraut sind, als Last und nicht als Gewinn, sich entscheiden zu müssen[626]. Durch den Zwang, sich aktiv entscheiden zu müssen, werden zudem die Akteure der Möglichkeit beraubt, selbst zu entscheiden, ob sie in einem bestimmten Kontext aktiv agieren und damit auf kontinuierliches Lernen setzen, oder aber passiv bleiben und damit Lernen ausblenden möchten[627]. Diese sekundäre Entscheidung darüber, in welchen Bereichen man seine kognitiven Fähigkeiten und informationellen Kenntnisse entwickeln möchte, und in welchen nicht, spielt in der heutigen, mit Entscheidungen gesättigten Welt eine überragende Rolle. Entscheidungszwang führt also zu einem Lernzwang erster Ordnung, aber zu einer Vernachlässigung der Lernkompetenz zweiter Ordnung, also der Frage, welche Bereiche man aktiv geistig entwickeln möchte.

Und schließlich, viertens: Was tun, wenn Entscheidung verweigert wird? In manchen Fällen muss letztlich zu einem bestimmten Zeitpunkt die eine oder andere Option verwirklicht werden: Sollen jetzt Beträge für die Rente vom Gehalt einbehalten werden oder nicht? Besteht ein Widerrufsrecht oder nicht? Verweigert sich der Akteur einer Entscheidung, muss entweder doch eine *default rule* greifen[628], oder die Transaktion muss abgebrochen werden[629]. Das eine führt uns zum Problem des Entscheidungsprozesses zurück, das andere ist nicht wünschenswert.

3. *Bewertung hinsichtlich Z1 bis Z4*

Selbst wenn diese Probleme aus dem Weg geräumt sind, so ist zu konstatieren, dass lediglich Z_1 klarerweise gefördert werden kann, und auch dies nur unter der zusätzlichen Annahme, dass der Entscheider über hinreichend Informationen verfügt, um eine material privatautonome Wahl zu treffen, und nicht lediglich eine Lotterie mit ungewissen Alternativen durchführt[630].

---

[625] Sunstein (2014a), S. 1, und (2015), S. 113 ff., sowie (2017) spricht daher auch von einem durch Entscheidungszwang ausgeübten *choice-requiring paternalism*.

[626] Vgl. Schneider (1998), S. 35–46: Gerade bei ärztlichen Behandlungen präferieren viele Patienten es, wenn ihnen die Wahl unter verschiedenen Behandlungsmethoden von Ärzten abgenommen wird; vgl. dazu auch Sunstein/Thaler (2003), S. 1198 f.; Thaler (1980), S. 52–54.

[627] Sunstein (2014a), S. 35.

[628] So im Fall des von Carroll/Choi/Laibson/Madrian/Metrick (2009), S. 1641 beschriebenen natürlichen Experiments einer Firma, die ihre Angestellten zu einer aktiven Wahl eines Rentenprogramms verpflichtete, bei Ausbleiben der Wahl aber dann die Angestellten nicht in ein Rentenprogramm einschrieb (= *default rule*); siehe zu solch einer „sekundären *default rule*" auch Sunstein (2014a), S. 12.

[629] Sunstein (2014a), S. 15; siehe zur offenkundigen Parallele zur politischen Wahlpflicht Sunstein (2014a), S. 12 f. und Hill (2006).

[630] Vgl. Sunstein (2014a), S. 41.

Z_2 hingegen, die Berücksichtigung von beschränkter Rationalität im weiteren Sinne, kann allein durch eine Entscheidungsverpflichtung kaum geleistet werden[631]. Lediglich der *status quo bias* kann so verringert werden, wie die Studien von Caroll et al. etwa zeigen[632]. Die allermeisten weiteren *biases* traten jedoch gerade auch bei expliziter Wahl zwischen verschiedenen Optionen auf[633].

Z_3 hingegen, die Verhinderung von sonstigem Marktversagen, hat mit aktiver Entscheidung zunächst einmal nichts zu tun. Denn auch eine aktive Entscheidung kann von imperfekter Information geleitet sein. Nur wenn aktive Entscheidung tatsächlich dazu führte, dass der Entscheider weitere Informationen einholt, um eine informierte Entscheidung zu treffen, kann z. B. Marktversagen aufgrund von Informationsasymmetrie verringert werden. Eine Stimulation zu eigenen Suchaktivitäten erscheint jedoch noch illusorischer als die Berücksichtigung von Information in dem Fall, in dem diese durch Pflichtaufklärung zugleich mitgeliefert wird – und schon hier ergeben sich, wie gesehen, mannigfaltige Probleme.

Die verstärkte Orientierung auf Fairness und Gemeinwohl hingegen, Z_4, erscheint bei aktiver Entscheidung möglich, keineswegs aber zwingend. Wie bei kognitiv optimierter Information auch, so hängt auch bei *required active choosing* alles von der konkreten Ausgestaltung ab. Ein anekdotisches Beispiel lässt sich aus dem Bereich des Fernbusreisens anführen: Bei manchen Anbietern kann man dort einige Euro mehr für eine Fahrt zahlen, die dann eingesetzt werden, um die CO_2-Bilanz der Fahrt zu verbessern. Würde diese Option als Entscheidungszwang ausgestaltet, könnte man hier von einem gemeinwohlförderlichen Entscheidungszwang sprechen.

4. Zusammenfassung und Weiterentwicklungen

Die Verpflichtung zu einer aktiven Entscheidung (*required active choosing*) kann daher grundsätzlich dazu dienen, Entscheidungsaversion, geistige Trägheit und damit auch den *status quo bias* zu verringern und Lernverhalten (erster Ordnung) zu stimulieren. Zudem lässt sich so der Aktorheterogenität begegnen, da sich die Akteure selbst in Kategorien einordnen. Entscheidender Nachteil der Technik ist jedoch, gerade mit Blick auf das Ziel einer bewussten Entscheidung und auf Z_1, die Wahrnehmung materialer Privatautonomie, dass durch eine *aktive* keineswegs eine *informierte* oder gar eine *rationale* Entscheidung verbürgt wird. Zudem kann ein Entscheidungszwang in vielen Situationen belastend wirken, insbesondere, wenn er mit zeitlicher Knappheit und weiteren Parametern zusammenkommt, hinsichtlich derer Entscheidungen getroffen werden müssen. Sinnvoll

[631] Sunstein (2014a), S. 24.

[632] Carroll/Choi/Laibson/Madrian/Metrick (2009).

[633] Siehe nur die Versuchsbeschreibungen bei Kahneman/Tversky (1979; 1984); Tversky/Kahneman (1974).

erscheint die Technik daher vor allem in Situationen mit großer Aktorheterogenität[634], signifikantem *status quo bias*[635], geringen sonstigen *biases* und hinreichender Kompetenz der Entscheider zur Beantwortung der Frage[636]. In den meisten anderen Kontexten dürften die genannten Nachteile überwiegen.

Zwei weitere Varianten treten jedoch unter bestimmten Umständen hinzu. Erstens: Wenn die Aktorheterogenität groß ist, kann eine aktive Entscheidung angeregt werden unter gleichzeitigem Angebot einer *default rule*[637] – dieser Technik werden wir uns in Kürze zuwenden[638]. Dadurch können die Akteure selbst bestimmen, ob sie selbst entscheiden oder die Wahl an einen Regulierer abtreten möchten.

Zweitens: Keller et al. schlagen überzeugend vor, für Situationen, in denen eine Option deutlich vorteilhafter erscheint aus einer objektiven oder sozialen Perspektive (z. B. pro Organspende), diese entsprechend hervorzuheben (sog. *enhanced active choice*)[639]. Auf diese Weise kann *framing* (z. B.: Informationen über die Erwartungsverluste bei der „minderwertigen" Option) mit Entscheidungszwang verbunden werden[640], um eine Richtungsentscheidung vorzugeben, gleichzeitig aber den *opt out* einfacher zu gestalten, ihn gewissermaßen herauszufordern – anders als bei einer einfachen *default rule*. Tatsächlich konnten Keller et al. zeigen, dass *enhanced active choice* gegenüber einfachem *required active choosing* eine höhere Beeinflussungsquote hat[641].

III. Cooling-off: Widerrufsrechte und andere Vertragslösungsinstrumente

Neben Entscheidungszwang, einer eher neueren Erscheinung, jedenfalls in der analytischen Untersuchung, wird bereits seit langer Zeit eine weitere, für das Privatrecht zentrale Technik immer wieder mit der Erhöhung der Bewusstheit von Entscheidungen zusammengebracht: das Widerrufsrecht. Im folgenden Abschnitt wird daher die Frage geklärt, inwieweit sich dadurch tatsächlich bewusstere Entscheidungen anstoßen und sonstige Ziele des Informationsmodells verwirklichen lassen. Dabei werden generell Techniken verhandelt, die auf dem Phänomen des *cooling-off* beruhen, also der Überführung des Entscheiders in eine kühlere,

---

[634] Sunstein (2011), S. 1401.

[635] Carroll/Choi/Laibson/Madrian/Metrick (2009), S. 1639; Sunstein (2011), S. 1400.

[636] Carroll/Choi/Laibson/Madrian/Metrick (2009), S. 1639; insbesondere sollten die Entscheider selbst über bessere Informationen verfügen als ein möglicher Planer/Regulierer, der eine andere Strategie erarbeiten müsste, siehe Sunstein (2011), S. 1401, und Sunstein (2014a), S. 36 ff.

[637] Sunstein (2014a), S. 41.

[638] Siehe unten, S. 565 ff.

[639] Keller/Harlam/Loewenstein/Volpp (2011), S. 378.

[640] Keller/Harlam/Loewenstein/Volpp (2011), S. 378.

[641] Keller/Harlam/Loewenstein/Volpp (2011), S. 382.

überlegtere, weniger emotionalisierte Gestimmtheit, die der ökonomischen Rationalität der Entscheidung förderlich sein soll[642]. Unter diese Techniken fällt, neben dem Widerrufsrecht, auch etwa der Bestätigungsvorbehalt. Zunächst jedoch soll von Widerrufsrechten die Rede sein.

1. Grundlagen

Viele Darstellungen von Widerrufsrechten nehmen als normativen oder zumindest analytischen Ausgangspunkt den alten Rechtssatz *pacta sunt servanda*[643]. Die folgende Untersuchung wird jedoch erweisen, dass mit einem Verweis auf diesen altehrwürdigen Grundsatz nichts gewonnen ist, offenbart er doch bei näherem Hinsehen einen beinahe tautologischen, jedenfalls trivialen Charakter.

Stattdessen soll hier in einem zweiten Schritt nach Vertragsfunktionen gefragt werden, um im Anschluss bestimmen zu können, inwieweit *cooling-off*-Instrumente unter Berücksichtigung verhaltensökonomischer Erkenntnisse diese fördern können.

a) Pacta sunt servanda: Ein sinnvoller Ausgangspunkt?

Entgegen der verbreiteten Meinung, dass der Satz *pacta sunt servanda* (im Folgenden kurz: *pacta*-Prinzip) einen geeigneten Ausganspunkt darstellt, soll hier gezeigt werden, dass damit eine Leerformel zum Prinzip erhoben wird. Denn der Satz besagt gerade nicht, dass jegliche Form von Vereinbarung zwischen zwei Individuen eingehalten und auch rechtlich durchgesetzt werden muss. Vielmehr kann dies natürlich nur für jene Vereinbarungen gelten, denen keine rechtshemmenden oder rechtsvernichtenden Einwendungen entgegenstehen. Dies erhellt schon unzweifelhaft aus den römischen Quellen[644]. So haben denn auch Verfechter des *pacta*-Prinzips nie darauf gedrängt, dass etwa eine Vereinbarung, auf den amerikanischen Präsidenten ein Attentat zu verüben, einzuhalten wäre[645].

Damit offenbart sich aber eine für die hiesigen Belange schwerwiegende Zyklizität: Einzuhalten sind *rechtlich wirksame* Vereinbarungen. Wenn aber etwa ein Widerrufsrecht besteht und ausgeübt wurde, dann ist die Vereinbarung eben nicht mehr rechtlich wirksam. Das *pacta*-Prinzip selbst kann daher auf die Frage, ob

---

[642] Dazu etwa bereits Sher (1967), S. 717; grundlegend Loewenstein (2000); Loewenstein/O’Donoghue/Rabin (2000), S. 31 ff.; id. (2003), S. 1230; ferner Bosman/Sonnemans/Zeelenberg (2001).

[643] Remien (2003), § 15; Eidenmüller (2011), S. 109 f.; Luzak (2014), S. 91; Twigg-Flesner/Schulze (2010), S. 145.

[644] Siehe unten, S. 498 f.

[645] Siehe dazu bereits Ulpian, D. 2, 14, 7, 3: „si ob maleficium ne fiat promissum sit, nulla est obligatio ex haec conventione.“ Aus dem Corpus Iuris Civilis wird nach der üblichen Angabe nach Autor, Buch, Titel etc. zitiert. Die zugrunde gelegte Ausgabe findet sich im Literaturverzeichnis.

ein Widerrufsrecht bestehen sollte oder nicht, keine Antwort geben, da dessen Bestehen oder Nichtbestehen gerade die Anwendbarkeit des Prinzips determiniert.

i. Eine sehr kurze Geschichte der Konsensualverträge[646]

Dies lässt sich bereits in den frühen Formulierungen des *pacta*-Prinzips nachweisen[647]. Dieses wurde bereits in der Frühgeschichte der Menschheit von den ägyptischen und chinesischen Kulturen entwickelt[648]. Auch im neuen Testament lassen sich Anhaltspunkte finden, wenn Jesus über das Schwören spricht[649]. Im Islam finden sich ebenfalls ähnliche Formulierungen[650]. Der neutestamentliche Abschnitt sollte später bei der Rezeption des römischen durch das kanonische Recht wichtig werden. Zunächst jedoch findet sich bei Ulpian im *Corpus Iuris Civilis*[651] das Versprechen der römischen Prätoren[652]: „pacta conventa […] servabo“[653]. Mit dem hier ausgesparten, zumeist nicht mitzitierten Teil der Quelle werden wir uns sogleich noch beschäftigen. Wichtig ist zunächst dogmengeschichtlich: Mit der Regel ist zunächst vor allem die staatliche, einredeweise Garantie auch des formlosen, „nackten“ Vertrags, des sogenannten Konsensualvertrags[654], angesprochen[655].

Was ist darunter zu verstehen? Im römischen Recht kam formlosen Vereinbarungen, und dies waren die *nuda pacta*[656], zunächst nicht der Schutz des Rechtssytems zugute[657], wenn sie nicht in eine der abschließend definierten Vertragskategorien fielen[658]. Insbesondere konnte aus ihnen nicht geklagt werden (keine

---

646 Eine schöne Zusammenfassung findet sich auch bei Wehberg (1953).

647 Zur Geschichte dieses Prinzips siehe etwa Zimmermann (1990), S. 542 f. und S. 576 ff.

648 Dazu Wehberg (1953), S. 775.

649 Matthäus, 5, 33–37.

650 Wehberg (1953), S. 775.

651 Siehe zur Geschichte des *Corpus Iuris Civilis* etwa Stein (1999), S. 32–36.

652 Zu Aufgabe und Geschichte der Prätoren bündig Zlinszky (2001), S. 277–279; ferner D. I, 11.

653 Ulpian, D. 2, 14, 7, 7.

654 Der Konsensualvertrag beruht lediglich auf der Einigung der Parteien, ohne weitere Förmlichkeiten; siehe Gaius, 3, 22, 1; siehe auch Kaser (1971), S. 526; Savigny (1853), S. 202.

655 Zimmermann (1990), S. 576.

656 Zum unscharfen Begriff des *pactum*, in Abgrenzung zum *contractus*, dem klagbaren Vertrag, besonders der *stipulatio*, Kaser (1971), S. 527, sowie Savigny (1853), S. 11 und S. 196 ff.; in den Digesten besonders Ulpian D. 2, 14, 7, 1–4.

657 Hausmaninger/Selb (2001), S. 262.

658 „nuda pactio obligationem non parit […]“, wie Ulpian, D. 2, 14, 7, 4 berichtet. Der *numerus clausus* der Konsensualverträge umfasste die *emptio venditio* (etwa: Kauf), die *locatio conductio* (etwa: Miete), das *mandatum* (etwa: Auftrag) und die *societas* (etwa: Gesellschaft), siehe Gaius, 3, 22, sowie Ulpian, D. 2, 14, 7, 1; dazu auch Kaser (1971), S. 526; Zimmermann (1990), S. 508; Johnston (1999), S. 78; Savigny (1853), S. 202.

actio)[659]. Mit dem prätorianischen Versprechen nun sollten auch solche *nuda pacta* honoriert werden, gleichwohl zunächst lediglich einredeweise[660]. Hatte man also mündlich die Stundung einer Zahlung vereinbart, konnte der Schuldner dies im Prozess geltend machen. Nach wie vor konnte jedoch aus einem bloßen, „nackten" Konsensualvertrag, der nicht unter den *numerus clausus* der Vertragstypen fiel, nicht selbstständig geklagt werden[661].

Von den kanonischen Juristen jedoch wurde daraus im Mittelalter, auch unter dem Eindruck der Worte des Neuen Testaments[662] und von Augustinus[663], ein allgemeiner Rechtsgrundsatz geschaffen[664]. Dieser findet sich dann wieder bei Grotius[665], in der Rechtslehre Kants[666] und wurde insbesondere von der klassisch-liberalen Periode des Vertragsrechts im 19. Jahrhundert bereitwillig aufgegriffen[667]. Das *pacta*-Prinzip wurde nun zum Signum einer umfassenden Vertragsfreiheit, sowohl im Hinblick auf den Abschluss wie auch den Inhalt des Vertrags[668]. Es stieg damit zu einem der Grundpfeiler des Vertragsrechts auf[669] und wird heute auch von den europäischen Gerichten als „tragender Grundsatz jeder Rechtsordnung" bezeichnet[670].

Besondere Aufmerksamkeit erfuhr es im 20. Jahrhundert zu zwei distinkten Zeitpunkten: Einmal in den 40er und 50er Jahren, und ein andermal im Zuge der Diskussion um ein europäisches Privatrecht. Die erste Welle der Aufmerksamkeit, die bedeutende Artikel etwa von Sharp[671], Gebhart[672] und Wehberg[673] her-

---

[659] Hausmaninger/Selb (2001), S. 262.

[660] Hausmaninger/Selb (2001), S. 262; Ulpian beendet daher seine Regel zur *nuda pactio* (oben, Fn. 658) mit den Worten: „sed parit exceptionem"; also kein Klagerecht, keine *obligatio*, aber eine Einrede im Prozess, eine *exceptio*.

[661] Zimmermann (1990), S. 509.

[662] Sharp (1941), S. 783; Lorenz (1997), S. 30.

[663] Dazu Wehberg (1953), S. 775 f.

[664] Siehe etwa Thomas von Aquin (1273/1953), II-2, quaestio 88, articuli 1 und 3 sowie quaestio 89, articuli 1 und 7 zur bindenden Wirkung von Versprechung und Eid sowie quaestio 110, articulus 3 zur Sündhaftigkeit der Lüge; allgemein auch Zimmermann (1990), S. 543.

[665] Grotius (1631), Liber II, Caput XI., *De Promissis*; auch Caput XIV., *De eorum qui summum imperium habent promissis & contractibus & iuramentis*; siehe auch Stein (1999), S. 99; Sharp (1941), S. 783.

[666] Kant, Metaphysik der Sitten, VI, 219.

[667] Zimmermann (1990), S. 577.

[668] Raiser (1960), S. 116; Zimmermann (1990), S. 577.

[669] Unkritisch so hingenommen etwa bei Remien (2003), § 14; siehe auch Lorenz (1997), S. 1; Eidenmüller (2011), S. 109.

[670] EuGH, Urteil vom 16.6.1998, Racke/Hauptzollamt Mainz, C-162/96, Slg. 1996, I-3688; EuG, Urteil vom 25.5.2004, Distilleria F. Palma/Kommission, T-154/01, Slg. 2004, II-1495, Rn. 45.

[671] Sharp (1941).

[672] Gebhart (1947).

[673] Wehberg (1953).

vorbrachte, richtete sich auf bestimmte Unvollständigkeiten der Vertragsdurchsetzung, die sich im englischen und US-amerikanischen Recht behauptet hatten, vor allem die *consideration*-Doktrin[674] sowie die Frage nach der Klage auf sowie die gerichtliche Verurteilung zur Erbringung der Primärleistung (*specific performance*)[675], später auch auf das Völkervertragsrecht[676]. Gerade das deutsche Recht diente hier immer wieder als, bisweilen vermeintlich rückschrittliche[677], Vergleichsfolie.

Die Diskussion um die Durchsetzbarkeit von Verträgen ohne *consideration* ist bis heute im angelsächsischen Raum nicht abgeflaut[678]. Zugleich hat sich im europäischen Privatrecht eine weitere Diskussion entsponnen, in welcher das *pacta*-Prinzip prominent bemüht wurde. Hans Micklitz etwa argumentierte, dass das Prinzip abgeschwächt werden sollte, um ein „kompetitives Vertragsrecht" zu schaffen, das „in einem Gegensatz zur Leitidee der klassischen Rechtsgeschäftslehre, zu ‚*pacta sunt servanda*' steht [und] den Wettbewerb über den Zeitpunkt des Vertragsschlusses hinaus verlängert"[679]. Diese Idee wird uns sogleich bei den Zielsetzungen des Widerrufsrechts noch beschäftigen. Festzuhalten bleibt hier zweierlei: Zum einen hat, trotz aller Kritik, die das Widerrufsrecht auf sich gezogen hat[680], dieses Instrument doch das europäische Privatrecht, und die Abwicklung von Millionen Verträgen in der Praxis, grundlegend verändert. „Consumer Law has demonstrated that pacta sunt servanda is not the only paradigm of private law."[681] Zum zweiten aber ist hinzuzufügen, dass es bei Lichte betrachtet nicht des Beweises durch das Verbraucherrecht bedurfte. Vielmehr war dies schon seit römischen Zeiten weitgehend unbestritten, wie der kommende Abschnitt erweisen wird.

---

[674] Darunter ist der Grundsatz des angelsächsischen Rechts zu verstehen, wonach Verträge nur dann wirksam sind, wenn sie nicht lediglich in einem einseitigen Versprechen, etwa einer Schenkung, sondern auch in einer Gegenleistung bestehen; siehe Restatement (Second) of Contracts, 1981, §§ 71 ff. Damit beschäftigt sich insbesondere Sharp (1941); siehe nunmehr auch Thomale (2015).

[675] Gebhart (1947).

[676] Wehberg (1953), S. 782 ff.

[677] Siehe etwa, wenngleich wenig überzeugend, Gebhart (1947), S. 170, der in der mangelnden *specific performance* des englischen Rechts einen höheren *spirit of social solidarity* der britischen Untertanen ausmachen will.

[678] Siehe Thomale (2015).

[679] Micklitz (1998), S. 265.

[680] Siehe nur Eidenmüller (2011); Smits (2011); Ben-Shahar/E. Posner (2011); ferner Canaris (2000), S. 344 ff., der allerdings differenziert und sich vor allem gegen ein allgemeines Reurecht wendet.

[681] Hondius (2012), S. 167.

ii. Tautologie und Trivialität des pacta-Prinzips

Eines blieb durch die Jahrhunderte hindurch immer klar: Der Inhalt des Vertrags durfte, um Rechtsgeltung zu erlangen und klagbar zu sein, nicht gesetzes- oder sittenwidrig sein[682]. Das vollständige Zitat, auf das sich das *pacta*-Prinzip gründet, lautet bei Ulpian: „Ait praetor: ‚Pacta conventa, quae neque dolo malo, neque *adversus leges* plebis scita senatus consulta decreta edicta principium, neque quo fraus cui eorum fiat, facta erunt, servabo'."[683] Damit ist klar: Wenn Gesetze die Wirksamkeit von privaten Vereinbarungen beschränken, dann werden diese auch nicht rechtlich anerkannt. Das ist ebenso trivial wie grundlegend.

Für das römische Recht war dies deshalb besonders festzuhalten, weil, wie gesehen, *nuda pacta* eigentlich *gar nicht* anerkannt wurden, jedenfalls nicht klagbar waren. Heutzutage jedoch wird über die allgemeine Klagbarkeit von Konsensualverträgen, mit Ausnahme etwa der *consideration* im angelsächsischen Recht[684], praktisch nicht mehr gestritten[685]. Ist aber einmal der Konsensualvertrag in seiner Bindungswirkung rechtlich anerkannt, wird aus dem ulpianischen Diktum eine Tautologie. Es lautet dann *in nuce*: Rechtmäßige Vereinbarungen werden rechtlich anerkannt. Die zentrale Frage, die sich damit stellt, ist, welche Vereinbarungen rechtmäßig sind, welche rechtlichen Rahmenbedingungen also für Verträge bestehen. Diese können etwa in der zwingenden Vorgabe eines Widerrufsrechts bestehen, oder eben nicht. Aus dem *pacta*-Prinzip allein lässt sich dafür nichts gewinnen. Die Frage nach Sinn oder Unsinn, nach Zweckmäßigkeit und Unzweckmäßigkeit des Widerrufsrechts ist ihm vielmehr vorgelagert.

Auch dies lässt sich spezifisch bereits in den römischen Quellen nachweisen. Denn auch das *pacta*-Prinzip kannte natürlich, wie alle juristischen Prinzipien, Ausnahmen[686]. Die vielleicht wichtigste war: die einseitige Aufkündigung von Konsensualverträgen[687]. Die *societas* etwa konnte jederzeit durch jeden *socius* gekündigt werden[688]. Selbst bei der *emptio venditio* bestand für den Käufer durch die *actio redhibitoria*, einem Art Rücktrittsrecht wegen Sachmangels, die

[682] Sharp (1941), S. 783; Kaser (1971), S. 249–251; Zimmermann (1990), S. 577; Bergmann (2014), S. 1.

[683] Ulpian, D. 2, 14, 7, 7. Übersetzt: „Der Prätor sagt: ‚Formlose Vereinbarungen, die weder arglistig noch *unter Verstoß gegen Gesetze*, Plebiszite, Senatsbeschlüsse, Entscheidungen oder Edikte der Kaiser getroffen werden und durch die nicht eine dieser Normen umgangen wird, werde ich anerkennen." (Behrends/Knütel/Kupisch/Seiler, 1995, S. 229) [Hervorhebungen des Verfassers]

[684] Dazu Thomale (2015); Sharp (1941).

[685] Siehe etwa bereits Windscheid (1870), S. 177–179, mit Bezug auch auf das römische Recht.

[686] Zimmermann (1990), S. 578.

[687] Zimmermann (1990), S. 578; zu dessen Auswirkung im deutschen Recht des 19. Jahrhunderts Windscheid (1870), S. 336.

[688] Siehe etwa Puchta (1845), S. 514.

Möglichkeit der einseitigen Lösung vom Vertrag[689]. Und für diejenigen Konsensualverträge, die unter keine der speziellen Vertragskategorien fielen, bestand gar generell ein *ius poenitendi*[690] – der dogmengeschichtliche Vorläufer des Widerrufsrechts[691]. Dass das Widerrufsrecht also „selbstverständlich" eine Einschränkung des *pacta*-Prinzips sein soll[692], kann in Anbetracht der römischen Quellen nicht aufrechterhalten werden. Vielmehr kannten auch diese – man ist geneigt zu sagen: natürlich – die Begrenzung der rechtlich anerkannten auf die legalen Verabredungen. Das Widerrufsrecht stellt genau eine solche Ausformung des rechtlichen Rahmens dar, innerhalb dessen private Vereinbarungen unter bestimmten Bedingungen, und eben nur unter diesen, Rechtswirkungen entfalten, durchsetzbar und klagbar sind. Das Widerrufsrecht am Grundsatz von *pacta sunt servanda* messen zu wollen, ist daher schon im Ausgangspunkt verfehlt. Was allein argumentiert werden kann, ist, dass das Widerrufsrecht eine *besondere Form* der rechtlichen Rahmenbedingungen von Verträgen ist. Dies wirft uns jedoch nicht zurück auf *pacta sunt servanda*, sondern macht eine Beschäftigung notwendig mit den Funktionen, denen Verträge und Vertragsrecht dienen sollen, und in deren Rahmen sich die vorgebliche Besonderheit des Widerrufsrechts erweisen kann.

b) Funktionen des Vertragsrechts

Verträge erfüllen in der westlichen Gesellschaft und in einer sozialen Marktwirtschaft eine Vielzahl von Funktionen. Es ist in Deutschland nicht zuletzt das Verdienst von Ludwig Raiser, in Abkehr von der formalistischen Praxis der Pandektenwissenschaft diese funktionale Betrachtungsweise stark gemacht zu haben[693]. Auch hier sollte man sich jedoch vor einem naturalistischen Fehlschluss hüten: die Funktionen, die Verträge *faktisch* übernehmen, sind von denen zu trennen, die das Vertragsrecht unterstützen *soll*[694]. Es sind diese normativ bestimmten Funktionen, die im Folgenden betrachtet werden. Sie knüpfen an die Diskussion des normativen Leitbilds an, das oben entwickelt wurde[695], aber auch an hergebrachte Erwägungen in der Literatur. Fünf Funktionen lassen sich, trotz teilweiser Überschneidungen, analytisch trennen: die Förderung von 1) Gerechtigkeit, 2) Fairness, 3) Effizienz, 4) Stabilität und 5) Privatautonomie.

---

[689] Zimmermann (1990), S. 317 f. und S. 578.

[690] Zimmermann (1990), S. 578; zum Reurecht aus der älteren Literatur monographisch Wendt (1878); Kipp (1903); Heymann (1905).

[691] Zimmermann (1990), S. 579.

[692] So etwa Canaris (2000), S. 344.

[693] Raiser (1960).

[694] Diese Unterscheidung hat jüngst Starke (2016), Kapitel 1, wieder nachhaltig herausgearbeitet.

[695] Siehe oben, im zweiten Teil der Arbeit.

Das Zusammenspiel von Funktionen des Vertragsrechts und Vertragslösungsinstrumenten wird hier in vier Schritten entfaltet: Zunächst werden im Folgenden die verschiedenen Funktionen des Vertragsrechts vorgestellt; in einem zweiten Schritt ist dann zu klären, welche Ziele originär mit Vertragslösungsinstrumenten nach Vorstellung von Gesetzgeber und Literatur erreicht werden sollen; drittens sind diese Ziele dann mittels verhaltensökonomischer Erkenntnisse auf die Plausibilität ihrer Erreichbarkeit hin zu hinterfragen; und schließlich kann vor diesem Hintergrund dann das Verhältnis von Vertragsrechtsfunktionen und Zielen der Vertragslösungsinstrumente theoretisch wie auch empirisch fundiert beleuchtet werden. Nun aber wenden wir uns zunächst den einzelnen Funktionen des Vertragsrechts zu, zunächst den für das Recht relevanten Formen der *iustitia* bzw. des Aristotelischen δίκαιον.

i. Gerechtigkeit

Δίκαιον, *iustitia*, Gerechtigkeit: Damit ist ein großes Thema aufgerufen, das hier natürlich wie so vieles zuvor nicht erschöpfend behandelt werden kann[696]. Im Anschluss an die Diskussion im letzten Kapitel lassen sich substantielle (= inhaltliche) und prozedurale Theorien von Gerechtigkeit unterscheiden. Verträge nun können und sollen beide Subtypen fördern. Prozedurale Gerechtigkeit wird gewährleistet, wenn ein nach Maßgabe prozeduraler Theorie richtiger Verhandlungsmechanismus, frei etwa von Zwang, Täuschung, Macht und sonstigen Formen der Einschränkung freier Kommunikation und Willensbildung, zu einem Vertrag führt. Darüber hinaus aber lassen sich spätestens seit Aristoteles auch inhaltliche Formen von Gerechtigkeit mit Verträgen und vertraglichem Austausch identifizieren.

Aristoteles unterscheidet bekanntermaßen in Buch 5 der *Nikomachischen Ethik* zwei Formen von (besonderer[697]) Gerechtigkeit, die von Thomas von Aquin in seinem Kommentar zur *Nikomachischen Ethik*[698] und in der *Summa*

[696] Zu prozeduralen und inhaltlichen Theorien der Gerechtigkeit siehe oben, S. 304 ff.; eine gute, konzise Einführung bietet ferner D. Miller (2003), Chapter 5; ausführlicher zu distributiver Gerechtigkeit: Fleischacker (2004); Zucker (2001); Roemer (1996); auch sehr zugänglich, aber mit einem klaren eigenen, *capabilitarian* Ansatz: Sen (2009); zu ökonomischer Gerechtigkeit: Stacey/Lee (2013); zu korrektiver Gerechtigkeit bietet einen Überblick Weinrib (2012); grundlegend zu distributiver Gerechtigkeit und deutschem Vertragsrecht Canaris (1997); nunmehr auch überzeugend Arnold (2014).

[697] Aristoteles unterscheidet auch noch allgemeine Gerechtigkeit, die er mit der ganzen Tugend identifiziert (Aristoteles, Nikomachische Ethik, 1130a10), und besondere Gerechtigkeit (Aristoteles, Nikomachische Ethik, 1130b30) als Oberbegriff zur distributiven und korrektiven.

[698] Thomas von Aquin (1272/1969), Sententia libri Ethicorum, liber 5, lectio 4–5.

Theologiae[699] später als *iustitia distributiva* und *iustitia commutativa* übersetzt wurden[700], wobei für letztere eigentlich *iustitia correctiva* oder auch „ordnende Gerechtigkeit“[701] die angemessenere Formulierung wäre.

(1) Aristoteles: Distributive Gerechtigkeit

Die *iustitia distributiva* teilt zunächst einmal, einer Tradition der attischen Philosophie des 5. und 4. Jahrhunderts v. Chr. entsprechend[702], jedem das Seine zu[703], und bestimmt damit zugleich, gewissermaßen in inverser Richtung, welche Beiträge der Einzelne an das Gemeinwesen leisten muss[704]. Die Frage ist natürlich, wie dasjenige, was jedem zugeteilt wird, zu bestimmen ist. Aristoteles bemüht hier, zum ersten Mal in der westlichen Tradition[705], die Mathematik zu Verdeutlichung des Gerechtigkeitsgehalts: Das distributiv Gerechte ist das Proportionale, genauer, die geometrische (näher am Wortlaut: die analogische) Proportionalität P_g[706]. Was soll hier wozu in Proportion stehen? Das, was jeder erhält (und beitragen muss), soll proportional sein zur *axia* (ἀξία) eines jeden Individuums, was sich etwa mit „Würdigkeit“ übersetzen lässt[707]. Wie diese *axia* nun zu bestimmen ist, darüber streiten sich die Geister, bereits zu Aristoteles Zeiten. Er referiert, die Demokraten sähen sie in der Freiheit, die Oligarchen in Reichtum oder Adel, und die Aristokraten in der Tugend[708]. Beispielhaft umgesetzt sieht das dann folgendermaßen aus[709]: Sei A ein Baumeister (genauer eigentlich: die skalierte *axia* des Baumeisters) und B ein Schuster (bzw. dessen *axia*), und C dasjenige, was A, dagegen D dasjenige, was B zusteht. Dann gilt:

$$P_g := A/B = C/D.$$

---

[699] Thomas von Aquin (1273/1953), II-2, quaestio 61, articulus 1.

[700] Zur Thomistischen Vertragstheorie, und ihrer aritstotelischen Basis, siehe auch Gordley (1991), Chapter 2.

[701] So die Übersetzung von Olof Gigon in Aristoteles (4. Jhd. v. Chr./2004), S. 212; siehe auch Leyden (1985), S. 12: „rectificatory justice“; Ch. Young (2006), S. 184: „corrective justice“.

[702] Auch bei Platon findet sich die Formel häufig, siehe Olof Gigon in Aristoteles (4. Jhd. v. Chr./2004), S. 389.

[703] Aristoteles, Nikomachische Ethik, 1132a28; siehe auch Cicero, De officiis, I, 15; dies wurde bekanntlich prominent aufgenommen vom Corpus Iuris Civilis, am elegantesten bei Ulpian, D. 1, 1, 10: „Iustitia est constans et perpetua voluntas ius suum cuique tribuendi.“

[704] Aristoteles, Nikomachische Ethik, 1131b30.

[705] Olof Gigon in Aristoteles (4. Jhd. v. Chr./2004), S. 388.

[706] Aristoteles, Nikomachische Ethik, 1131b10–15.

[707] Aristoteles, Nikomachische Ethik, 1131a24.

[708] Aristoteles, Nikomachische Ethik, 1131a25–29.

[709] Nach Aristoteles, Nikomachische Ethik, 1133a6–13; siehe auch Leyden (1985), S. 13.

Alles hängt also von der *axia* ab. In einem demokratischen Staat jedoch, der, wie bereits Aristoteles bemerkt, auf *axia* als Freiheit ausgelegt ist, sind vor dem Staat und dem Gesetz grundsätzlich alle gleich[710]. Es gilt mithin: A = B für alle A, B aus der Menge der Staatsangehörigen[711]. Damit gilt dann infolge der proportionalen Gleichheit auch: C = D, ebenfalls für alle A, B. Dies ist ein starkes Argument für Egalitarismus[712], wobei sich natürlich sofort die Frage erhebt, worauf sich diese Egalität genau zu beziehen habe[713]. Dazu kann hier im Einzelnen nicht Stellung genommen werden.

(2) Aristoteles: Korrektive Gerechtigkeit

Wichtig ist jedenfalls: Die distributive Gerechtigkeit definiert nach Aristoteles ein System der Verteilung von gemeinsamen Gütern und Beiträgen zum Gemeinwesen in der Gesellschaft[714]. Dieser Begriff wird komplementiert durch die korrektive (oder auch: kommutative/ordnende) Gerechtigkeit, die, wie Aristoteles sagt, den vertraglichen Verkehr ordnet[715], wobei er darunter sowohl das Vertrags- als auch das Delikts- (und Bereicherungs-)Recht fasst, also freiwilligen und unfreiwilligen Verkehr[716]. Hier ist das Gerechte, getreu der *mesotes*-Lehre[717], wiederum eine Mitte[718], und zwar diejenige zwischen einem Schaden und einem Gewinn, einem Zuviel und Zuwenig der beteiligten Parteien[719]. Es gilt wiederum eine Proportionalität, aber diesmal eine arithmetische P_a: Sei L_1 der Wert der Leistung und L_2 der Wert der Gegenleistung, so gilt: $P_a = (L_1 + L_2)/2$. Es soll also jeder der beiden Vertragspartner genau die Hälfte des Wertes der Summe der getauschten Güter erhalten[720], also keiner den anderen übervorteilen. Diese Formulierung legt es nahe, den Wert eines Gutes objektiv bestimmen zu wollen, wie es die mittelalterliche *iustum pretium*-Theorie ja dann auch, heute muss man sa-

---

[710] Siehe heute etwa Art. 20 der Charta der Grundrechte der EU.

[711] Siehe Eich (2015).

[712] Siehe auch Aristoteles, Nikomachische Ethik, 1129b1: Das Gerechte ist das Gesetzliche und das Gleiche.

[713] Grundlegend Sen (1980); siehe auch E. Anderson (2010) zur Differenz zwischen *luck* und *relational egalitarianism* sowie Kaufman (2015) allgemeiner zur von Sen aufgeworfenen Frage der *currency of (egalitarian) justice*.

[714] Aristoteles, Nikomachische Ethik, 1131b26–31.

[715] Aristoteles, Nikomachische Ethik, 1131a1.

[716] Aristoteles, Nikomachische Ethik, 1131a1–10.

[717] Die Zügelung der Extreme, welche die *mesotes*-Lehre ausmacht, führt Franz Dirlmeier bei Aristoteles bis auf die Homerischen Epen zurück, etwa den Tadel des Appollon über die Untätigkeit der Götter angesichts des maßlosen Zorn des Achill: Dirlmeier (1999), S. 245.

[718] Aristoteles, Nikomachische Ethik, 1131a10–15 für die distributive Gerechtigkeit; 1131b14–16 für die korrektive.

[719] Aristoteles, Nikomachische Ethik, 1132a14–16.

[720] Aristoteles, Nikomachische Ethik, 1132a26–28.

gen: vergeblich, versucht hat[721]. Unabhängig von diesen Detailschwierigkeiten gilt aber bis heute, wenigstens als regulatorisches Ideal, dass Leistung und Gegenleistung einander etwa wertmäßig entsprechen, wenigstens nicht in einem groben Missverhältnis stehen sollen[722].

(3) Verklammerungen distributiver und korrektiver Gerechtigkeit bei Aristoteles: proportionale Vergeltung

Zunächst einmal soll korrektive Gerechtigkeit Gleichheit wiederherstellen[723]. Entscheidend ist jedoch dabei, dass distributive und korrektive Gerechtigkeit unauflöslich miteinander verklammert sind (ein Umstand, den etwa Thomas von Aquin verkannte[724])[725]. Denn die Hintergrundverteilung von Gütern, vor der Gewinn und Schaden im Rahmen der korrektiven Gerechtigkeit zu messen sind, ist ja gerade durch die distributive definiert[726]. Dies wird beim Stagriten deutlich, wenn er von der proportionalen Vergeltung spricht[727]. Ein Beispiel, das er selbst an dieser Stelle bringt, mag dies klarer machen: Sei A ein Bauer (bzw. präziser: dessen *axia*) und B ein Schuster (bzw. dessen *axia*), C der Wert einer Menge von A geernteten Getreides und D der Wert von B hergestellter Schuhe. Dann gilt: A/B = C/D[728].

Nun wird es etwas komplexer: Denn dieses Verhältnis ist für den *Austausch* zwischen A und B, Getreide gegen Schuhe (auch: vermittelt durch Geld) gerade nicht maßgeblich. Vielmehr müssen hier beide genau gleichviel geben. Wäre etwa der Bauer gemäß seiner *axia* doppelt so viel wert wie der Schuster, so wäre vom Schuster dennoch nicht doppelt so viel an Schuhen zu leisten wie bei axiatischer Gleichheit der beiden, da sonst derjenige, der ein Mehr an *axia* besitzt, doppelt profitieren würde. Aristoteles erklärt dies wie folgt: „Man darf aber das Schema der Proportionalität [A/B = C/D] nicht beim Austausch berücksichtigen, weil

---

[721] Dazu etwa Canaris (1997), S. 16 f.; Fikentscher/Hacker/Podszun (2013), S. 20.

[722] Siehe etwa §§ 138, 275 Abs. 2, 313 BGB; die *laesio enormis* freilich hat das BGB bewusst nicht aufgenommen; dazu Wieacker (1967), S. 481 f.

[723] Gordley (1991), S. 13.

[724] Thomas von Aquin (1273/1953), II-2, quaestio 61, articuli 1–2.

[725] Siehe etwa Leyden (1985), S. 10–16 und S. 76; vgl. auch Gordley (1991), S. 14 f. (zur zentralen Thomistischen Unterscheidung von *iustitia commutativa* und *liberalitas*, bei der die *iustitia distributiva* eben gerade keine Rolle spielt).

[726] Ähnlich Canaris (1997), S. 14 f., der allerdings die proportionale Vergeltung gar nicht anspricht.

[727] Aristoteles, Nikomachische Ethik, 1133a6 ff., bes. 10.

[728] Aristoteles, Nikomachische Ethik, 1133a32–34, sagt: „Es besteht also eine Wiedervergeltung, wenn die Gleichheit so vorhanden ist, daß sich das Produkt des Schusters zu demjenigen des Bauern so verhält wie der Bauer zum Schuster“ (Übersetzung Olof Gigon, Aristoteles, 4. Jhd. v. Chr./2004, S. 215).

sonst auf das eine der Extreme ein doppelter Überschuss käme […].“[729] Dies lässt sich so nachvollziehen: Nehmen wir an, A besäße Getreide im Wert von 20, B Schuhe im Wert von 10, und A/B = 2 (der Bauer ist doppelt so viel wert wie der Schuster). Wenn A dem B Getreide im Wert von 5 gibt, dann muss B dem A Schuhe auch im Wert von 5 geben, damit am Ende beide wieder 20 respektive 10 besitzen; gäbe B dem A hingegen das Doppelte von 5, also 10, an Schuhen, so besäße A am Ende der Transaktion 20 – 5 + 10 = 25, B hingegen 10 + 5 – 10 = 5. Damit wäre die distributive Gleichheit verletzt, denn A besäße nun das 5-, nicht nur das 2-fache von B.

Damit wird zugleich klar: Die distributive Primärverteilung gibt gewissermaßen die normative Grundlage ab. Dann wird beurteilt, inwiefern der Tausch tatsächlich dieser Vorgabe entspricht, bzw. diese erhält. Weicht er ab, sorgt die korrektive Gerechtigkeit für die Korrektur: Sie, bzw. der Richter, teilt dann jedem so viel zu, wie ihm nach distributiver Gerechtigkeit zusteht, wobei die Abweichung von dieser Vorgabe nach Maßgabe der arithmetischen Proportionalität berechnet wird. Hätte der Bauer im Wert von 5 Getreide geliefert, müsste der Schuster ebenfalls Schuhe im Wert von 5 liefern. Liefert er nur im Wert von 3, so hat er zwei Einheiten zu viel einbehalten, der Bauer zwei zu wenig erhalten, was durch Leistung von zwei weiteren Einheiten an diesen auszugleichen ist (arithmetische Proportionalität). Um es in den Worten von James Gordley zu sagen: „While distributive justice secures a fair share of wealth for each person, commutative justice preserves the share that belongs to each.”[730]

Dies könnte nun zu dem Schluss verleiten, die arithmetische Proportionalität, also die korrektive/kommutative Gerechtigkeit, käme ohne distributive Überlegungen aus, da einzig zählt, dass die getauschten Waren gleich viel wert sind. Dies wäre jedoch ein Fehlschluss: Denn diese letzte Forderung erwächst gerade nur vor dem Hintergrund, dass dadurch die gerechte Verteilung, die zuvor bestand, erhalten werden kann. Mit anderen Worten: Vertragsrecht kann sich nach Aristoteles einer distributiven Komponente nur dann enthalten, wenn bereits zuvor distributive Gerechtigkeit hergestellt wurde[731]. Wo dies nicht der Fall ist, bricht das aristotelische Argument für die distributive Enthaltsamkeit des Vertragsrechts in sich zusammen[732].

Ob Verträge nun tatsächlich distributive Gerechtigkeit herstellen sollen und, wo ja, ob sie dies effektiv oder effizient können, ist heutzutage bekanntlich sehr

---

[729] Aristoteles, Nikomachische Ethik, 1133b1–3 (Übersetzung Olof Gigon, Aristoteles, 4. Jhd. v. Chr./2004, S. 215).

[730] Gordley (2001), S. 267.

[731] Ähnlich auch Arnold (2014), S. 43 f.; Leyden (1985), S. 14.

[732] Eine ausführliche Begründung der unabweisbaren Bedeutung der distributiven Gerechtigkeit für das Vertragsrecht bietet Arnold (2014).

umstritten[733]. Die gerade ausgeführte Verbindung von distributiver und korrektiver Gerechtigkeit zeigt jedoch, dass auch auf aristotelischer Grundlage eine solche distributive Vertragsfunktion durchaus begründet werden kann[734]. Dies würde hier im Einzelnen jedoch zu weit führen[735]. Sicherlich und unbestritten für das Vertragsrecht relevant ist jedenfalls die korrektive Gerechtigkeit, die eine Äquivalenz von vertraglicher Leistung und Gegenleistung bedingt; dies wird auch von deontologischen Theoretikern wie Ernst Weinrib nicht in Abrede gestellt[736]. Die große Frage ist nur: Kann der Vertrag diese Form von Gerechtigkeit leisten?

(4) Richtigkeitsgewähr und -chance

Die bekannteste Antwort hat sicherlich Walter Schmidt-Rimpler im Jahr 1941 gegeben: der Vertrag beinhalte eine Richtigkeitsgewähr[737]. Damit ist die Hoffnung angesprochen, dass die Notwendigkeit einer *Einigung* zweier Parteien auf einen Vertrag dazu führt, dass jeder sein Eigennutzstreben nur bedingt durchsetzen kann und daraus eine Richtigkeit im Sinne einer (korrektiven) Gerechtigkeit[738] des Vertrags erwachse[739]. Der Gedanke ähnelt dem von Mandeville und Smith hinsichtlich der *invisible hand*[740], nur auf den Vertrag beschränkt. Allerdings ist bereits bei Schmidt-Rimpler klar, dass diese Richtigkeitsgewähr nur unter sehr strengen Voraussetzungen gelten kann[741], die später im Rahmen von *law and economics* unter dem Begriff des „perfekten Vertrags" formalisiert wurden[742]. Die Erkenntnis, dass diese Voraussetzungen zumeist nicht gegeben sind,

---

733 Canaris (1997), vor allem Kapital V.; Kaplow/Shavell (2000); Grundmann (2015d), unter III.; zum Ganzen Arnold (2014).

734 Jedenfalls muss sie gesetzlich gewährleistet werden, denn das Gerechte ist für Aristoteles immer auch das Gesetzliche: Aristoteles, Nikomachische Ethik, 1129b1 und 19–25; 1130b20–24; vgl. auch Gordley (2001), S. 266 f., der aristotelische distributive Gerechtigkeit als notwendige Bedingung für die Erfüllung der Funktionen des Vertragsrechts ansieht.

735 Siehe dazu sehr gründlich nunmehr die Habilitation von Arnold (2014).

736 Weinrib (1995), S. 56 ff.

737 Schmidt-Rimpler (1941), besonders S. 149 ff., insbesondere S. 152 f.: „[W]enn sich Vorteil und Nachteil auf beiden Seiten gegenüberstehen, verbürgt dies entsprechende gegenseitige Einwirkung zum Richtigen hin."; der Begriff der Richtigkeitsgewähr fällt auf S. 157; aufgenommen in Schmidt-Rimpler (1974), S. 5 ff.

738 Zu dieser Engführung Schmidt-Rimpler (1941), S. 132 f.; die Konzession an die „Zweckmäßigkeit für die Gemeinschaft" dürfte vorwiegend den enormen gesellschaftlichen Zwängen der Entstehungszeit geschuldet sein (vgl. ders., 1974, S. 9; dazu auch Wolf, 1970, S. 68); ferner wird das Primat ganz klar der Gerechtigkeit zugewiesen.

739 Dazu nunmehr auch Grundmann (2015d).

740 Dazu oben, S. 408.

741 Vgl. schon sehr klar Schmidt-Rimpler (1941), S. 157.

742 Siehe dazu etwa Cooter/Ulen (2011), S. 291 f.

ist schnell gewonnen[743], und so wurde die Richtigkeitsgewähr später von Manfred Wolf abgeschwächt zur Richtigkeitschance[744] bzw. treffender von Schmidt-Rimpler selbst zur „Richtigkeitswahrscheinlichkeit“[745].

Für konkrete Verträge gilt damit: Normativ bleibt jedenfalls korrektive Gerechtigkeit, womöglich auch distributive, ein regulatorisches Ideal. Deskriptiv kann die Vermutung der Richtigkeit und Interessengerechtigkeit des Vertrags, die Richtigkeitsgewähr, „die im Ausgleich entgegenstehender Interessen durch freie Vereinbarung liegt“, nicht aufrecht erhalten werden[746]. Zu vielfältig sind die Abweichungen von den Bedingungen des perfekten Vertrags, auch und gerade infolge beschränkter Rationalität im weiteren Sinne[747]. Allenfalls kann von einer je nach Situation und Vertragstyp unterschiedlich ausgeprägten Richtigkeitswahrscheinlichkeit à la Schmidt-Rimpler gesprochen werden. Die Folgen dieser Auffassung für das Widerrufsrecht werden wir unten beleuchten[748]. Zunächst einmal wenden wir uns weiteren Funktionen des Vertragsrechts zu.

ii. Fairness

Ein weiteres Ziel des Vertragsrechts neben der Herstellung von Gerechtigkeit sollte nach dem dieser Arbeit zugrunde liegenden Ansatz die Verwirklichung von Fairness sein. Dieser Ansatz steht in der Tradition etwa der *Study Group on Social Justice in European Private Law*[749] und wurde oben bereits ausführlich begründet[750].

Einige Autoren sind allerdings der Auffassung, dass Fairness und Gerechtigkeit ohnehin synonym seien[751]. Dem ist aber entgegenzuhalten, dass es viele Theorien der Gerechtigkeit gibt, deren Autoren sich gegen die Beschreibung als „Fairnesstheorie“ wehren würden. Man denke nur an Kaplow und Shavell[752] (soweit man deren Welfare-Ansatz den Status einer Theorie der Gerechtigkeit zubilligen möchte). Gleiches gilt etwa für Robert Nozick und seine Form des Liberta-

---

743 Siehe nur Larenz (1987), § 6 I, S. 79.

744 Wolf (1973), S. 73 f.

745 Schmidt-Rimpler (1974), S. 12, in konsequenter und zutreffender Kritik der Meinung von Wolf.

746 Bydlinski (1967), S. 128.

747 Dazu oben, S. 279 und S. 429 ff.

748 Siehe unten, S. 524.

749 Study Group on Social Justice in European Private Law (2004), S. 665; siehe auch Hesselink (2008).

750 Siehe oben, S. 376 ff.

751 So etwa Isaiah Berlin in einem Gespräch mit Amartya Sen, überliefert in Sen (2009), S. 72.

752 Kaplow/Shavell (2002).

rianismus[753]. Auch die Tatsache, dass Rawls seine Theorie immer wieder als „Justice as Fairness“ bezeichnet, spricht gegen eine Synonymie, da sich seine Beschreibung sonst auf eine Tautologie verkürzen würde.

Vielmehr lässt sich wohl sagen, dass Fairness eine spezifische Form von Gerechtigkeit ist[754], mit prozeduralen und substantiellen Komponenten, deren Inhalt oben ausführlich dargelegt wurde[755] (z.B. Unparteilichkeit, Gleichheit etc.[756]). In der Lesart von Amartya Sen unterscheidet Rawls hingegen Fairness und Gerechtigkeit dergestalt, dass erstere eine Relation zwischen Personen, zweitere eine Eigenschaft von Institutionen ist[757]. Allerdings kennt auch Rawls Zusammenstellungen wie „fair *system* of social cooperation“[758] und „fair *terms* of cooperation“[759] bzw. *fair agreements*[760]. Daher scheint auch Rawls selbst den Begriff der Fairness nicht zwingend für persönliche Relationen zu reservieren; er bezeichnet vielmehr (primär) den Zustand der Parteien in der *original position*[761], und ist damit, in einem spezifisch Rawls’schen Sinne, der Entwicklung der Gerechtigkeitsprinzipien vorgelagert[762].

Jedenfalls erscheint es sinnvoll, Fairness hier noch einmal konkret, und neben der Gerechtigkeit, aufzugreifen: Erstens ist das Konzept von Fairness dasjenige, das sich im Rahmen der normativen Diskussion in dieser Arbeit bewährt hat und ihr daher allgemein zugrunde liegt. Zweitens aber können vernünftige Leute über den Wert von Fairness geteilter Meinung sein, um eine Wendung von Rawls aus *Political Liberalism* aufzunehmen[763]. Daher ist es wichtig, aufzuzeigen, dass selbst wenn einzelne (wie Kaplow und Shavell etwa) sich nicht von der Orientierung auf Fairness hin überzeugen lassen, doch Gerechtigkeit, unabhängig von der Festlegung auf deren spezifische Gestalt, ein Ziel des Vertragsrechts sein sollte[764]. Für die hiesige Arbeit jedoch bleibt die Verwirklichung von Fairness, nicht zuletzt im Rahmen der erarbeiteten normativen Entscheidungsmatrix, ein zentrales Anliegen.

---

[753] Nozick (1974), S. 90–95, auf denen er explizit ein *principle of fairness* (konkret: das von H. L. A Hart) ablehnt.

[754] Damit wäre Fairness ein Unterfall der Gerechtigkeit. Rawls sieht dies freilich anders, siehe sogleich. Dieses definitorische und mengentheoretische Problem braucht hier nicht weiter erörtert zu werden.

[755] Siehe oben, S. 376 ff.

[756] Gute, konzise Zusammenstellung bei Sen (2009), S. 54.

[757] Dazu erhellend Sen (2009), S. 72 f.

[758] Etwa Rawls (2001), S. 5, m. w. N. [Hervorhebung des Verfassers].

[759] Etwa Rawls (2001), S. 6 [Hervorhebung des Verfassers].

[760] Rawls (1999), S. 104.

[761] Rawls (1999), S. 11. Daneben sind dann auch die Vereinbarungen, die in diesem Zustand getroffen werden, fair, siehe vorige Fn.

[762] So auch Sen (2009), S. 54.

[763] Rawls (1993), S. 54 ff. (*reasonable pluralism*, *burdens of judgment*).

[764] So auch vehement Schmidt-Rimpler (1974), S. 10.

iii. Effizienz und Präferenzverwirklichung

Eine dritte Funktion, deren Garantie dem Vertragsrecht oft aufgeben wird, ist Effizienz bzw. die Verwirklichung subjektiver Präferenzen der Vertragspartner. Eidenmüller etwa erhebt das *pacta*-Prinzip gar zum „Garant ökonomischer Effizienz“[765]. Jedenfalls für Pareto-Effizienz ist die rechtlich wirksame Möglichkeit von koordinierten Austauschprozessen tatsächlich notwendige Voraussetzung[766]. Ob dies auch für juristische Effizienz gilt, ist ungleich schwerer mathematisch präzise festzustellen. Nichtsdestoweniger ist die Hypothese plausibel, dass jedenfalls die Summe der Dollarwerte der materialen Güter einer Gesellschaft durch Verträge ansteigt – mithin, *wealth* im Posner'schen Sinne gefördert wird[767]. So hielt bereits im Jahr 1947 Gebhart in Anlehnung an vertragstheoretische Vorgänger wie Lundstedt und Austin fest, dass das *pacta*-Prinzip *social welfare* steigere[768].

Dem liegt folgende Erwägung zugrunde: Auch wenn dies im Zeitalter von Massenverträgen und AGBs zunehmend in Vergessenheit gerät[769], so ermöglichen Verträge es den Parteien doch immer noch, Situationen bindend und grundsätzlich entsprechend ihren Präferenzen zu ordnen. Diese Eigenschaft von Verträgen ist nicht nur die Grundlage für die von Schmidt-Rimpler (unter gewissen Voraussetzungen) angenommene Richtigkeitsgewähr[770], sondern auch für die Erhöhung von juristischer Effizienz im Sinne von Kaldor-Hicks-Effizienz. Denn sofern dabei die Verwirklichung einer möglichst großen Summe von *utility* oder *wealth* angestrebt wird, und zwar bemessen danach, was die Parteien subjektiv jeweils darunter verstehen (in *utiles* oder Dollarwerten), wird dies mit hoher Wahrscheinlichkeit durch ein System des Austauschs maximiert, in dem jede Partei diese Maximierung qua Vertrag dezentral betreiben kann[771]. Denn eine zentrale Instanz, so die Einsicht spätestens seit Hayek[772], könnte die verschiedenen Präferenzen der Akteure gar nicht so gut kennen, als dass dadurch deren Summe maximiert werden könnte. Dieser Gedanke findet sich bereits dem Grunde nach bei Bentham: „[N]o man can be so good a judge as the man himself, what

[765] Eidenmüller (2011), S. 110, wobei dunkel bleibt, ob damit Pareto-Effizienz gemeint sein soll, was die Bestimmung „ökonomisch“ eigentlich impliziert, oder nicht doch Kaldor-Hicks-Effizienz, da in der Folge davon die Rede ist, dass durch Verträge und Vertragstreue der Gesamtwohlstand einer Gesellschaft steigen soll (ebd.).

[766] Siehe oben, S. 306; vgl. auch Cooter/Ulen (2011), S. 283.

[767] Siehe dazu oben, S. 309.

[768] Gebhart (1947), S. 169 f.

[769] Vgl. etwa Radin (2013).

[770] Dazu oben, S. 505.

[771] *Diminishing marginal utility (of wealth)* kann allerdings dazu führen, dass eine Maximierung eine gewisse Umverteilung von Reich zu Arm, oder von solchen mit viel *utility* zu solchen mit weniger, vonnöten macht. Dazu ausführlicher oben, S. 321.

[772] Hayek (1945).

gives him pleasure or displeasure."[773] Die Parteien selbst hingegen werden unter dieser Annahme zumindest eine Pareto-optimale Lösung wählen; denn wäre ein Vertrag nicht Pareto-optimal, könnte eine Partei bessergestellt werden, ohne dass die andere schlechter gestellt würde. Unter den üblichen Annahmen hinreichender Rationalität, Information etc. (perfekter Vertrag[774]) wäre zu erwarten, dass sich die Parteien auf die Pareto-superiore Lösung verständigen[775]. Zugleich werden damit ihre jeweiligen Präferenzen besser verwirklicht als in der nicht Pareto-optimalen Variante. Dies entspricht jedenfalls dem gängigen *law and economics*-Narrativ[776]. In aristotelischer Wendung ließe sich sagen: Die Parteien verwirklichen im Vertrag ihre Vorstellung von einem guten Leben[777].

iv. Stabilität, Planbarkeit, Kooperation

Eine zentrale Leistung von Verträgen, die eng mit ihrer potentiell wohlfahrtsförderlichen Funktion zusammenhängt[778], ist die Verbürgung von Planbarkeit und Stabilität[779]. Ohne durchsetzbare Verträge wären komplexe Unternehmungen kaum denkbar, oder jedenfalls nur in solchen Bereichen, in denen andere soziale Normen für eine Verbindlichkeit von Abreden sorgen[780]. So stellt der Philosoph Bernard Williams fest: "Obligation works to secure reliability, a state of affairs in which people can reasonably expect others to behave in some ways and not in others."[781] Diese Rechtfertigung des Vertragsrechts hat ebenfalls einen langen Stammbaum und geht nicht zuletzt auf Pufendorf zurück[782]. Sie wurde später auch von Bentham und den Utilitaristen aufgenommen[783]. In moderner, ökonomischer Theorie kann man sagen, dass durch einen Vertrag Kooperation gefördert wird, und zwar in sehr spezifischer Weise: Die Spieltheorie kennt eine kooperative und eine nicht-kooperative Variante (erstere wurde bereits durch von Neu-

[773] Bentham (1781/1996), Chapter XIII, IV.1.

[774] Siehe oben, S. 505.

[775] Vgl. Calabresi (1991).

[776] Letztlich klingt auch dies bereits bei Mandeville und Smith an, siehe dazu Fn. 408; siehe heute etwa Shavell (2004), S. 293.

[777] Siehe dazu Gordley (2001), S. 266 f.

[778] Siehe etwa Shavell (2004), S. 293 f.

[779] Dazu bereits Jhering (1877), S. 78; siehe ferner Fikentscher (1971), S. 50.

[780] Dazu grundlegend das Werk von Lisa Bernstein, etwa Bernstein (1992); auch Greif (1993); ferner Posner (2000).

[781] Williams (2011/1985), S. 208; er weist allerdings auch darauf hin, dass unter bestimmten Bedingungen gegen diese Verpflichtungen verstoßen werden kann, ohne dass dies einen moralischen Verstoß darstellt (ebd.). Dies weist einmal mehr auf die Relativität von Vertragsfunktionen gegenüber genuin ethischen Positionen hin, ein Umstand, auf dem, unter denkbar schwierigen Umständen, auch Schmidt-Rimpler beharrte.

[782] Pufendorf (1973/1991), Buch I, § 9.3; siehe auch Sharp (1941), S. 784.

[783] Bentham (1914) Principles of the Civil Code, Part II, Chapter XXII, Point 3; siehe auch Sharp (1941), S. 784.

mann und Morgenstern begründet und von Nash verfeinert, zweitere von Nash erst aus der Taufe gehoben[784]). Durch einen Vertrag wird nun ein nicht-kooperatives Spiel wird in kooperatives Spiel überführt[785]. Kooperation ist dadurch einfacher möglich, gerade zwischen Fremden. Denn durchsetzbare Verträge ersetzen persönliches Vertrauen und bieten einen Anreiz für viele Formen ökonomisch sinnvollen Verhaltens, etwa in Vorleistung zu gehen. Dies ist häufig nötig, wenn Kooperationsgewinne erzielt werden sollen, man denke nur an die Investition in ein Unternehmen durch eine bisher außenstehende Partei[786].

v. Freiheit und Privatautonomie

Zuletzt, und auch dies ist bereits im Rahmen der Diskussion der Präferenzverwirklichung bereits implizit angeklungen, ist Vertragsfreiheit traditionell eng verknüpft mit der Verwirklichung von Privatautonomie[787]. Dies bildet etwa die Grundlage von Kants Rechtslehre: Recht ist dort nach der berühmten Formulierung verstanden als „Inbegriff der Bedingungen, unter denen die Willkür des einen mit der Willkür des anderen nach einem allgemeinen Gesetze der Freiheit zusammen vereinigt werden kann.“[788] Die Willkür ist dabei für Kant ein „Vermögen nach Belieben zu tun oder zu lassen [, sofern] es mit dem Bewußtsein des Vermögens seiner Handlung zur Hervorbringung des Objekts verbunden ist“[789]. Es geht also im Recht nach Kant darum, bewusste Handlungen zu koordinieren und in einen gerechten Ausgleich zu bringen[790]; dabei soll die „Freiheit der Willkür eines jeden“[791] maximal geachtet werden[792]. Chris Thomale bringt dies folgendermaßen auf den Punkt: „Recht [im Sinne Kants] ist also von einem Maximalprinzip angeleitet, eine praktische Konkordanz individueller Freiheiten herzustellen.“[793] Dies führt im Vertragsrecht dazu, dass ein Vertrag, soll er die so verstandene Freiheit des Einzelnen respektieren, für Kant (im Anschluss z. B. an Grotius[794]) immer auf der Grundlage der Willensübereinstimmung gedacht

[784] Dazu genauer oben, S. 111.
[785] Schöne, einfache Darstellung bei Cooter/Ulen (2011), S. 283–285.
[786] Auch dazu Cooter/Ulen (2011), S. 285.
[787] Zum komplexen Begriff der Privatautonomie siehe oben, S. 232 ff.; zur Verknüpfung mit Vertragstheorie exzellent Gordley (2001), S. 274–280.
[788] Kant, Metaphysik der Sitten, VI, 230.
[789] Kant, Metaphysik der Sitten, VI, 213.
[790] Schöne Zusammenfassung bei Unberath (2007), S. 32 ff.
[791] Kant, Metaphysik der Sitten, VI, 230.
[792] Dazu auch Kant, Metaphysik der Sitten, VI, 237, wo die Zentralität der Freiheit, sofern sie mit der Freiheit des anderen zusammen bestehen kann, noch einmal emphatisch betont wird.
[793] Thomale (2012), S. 123.
[794] Dazu Kersting (1984), S. 175 f.; Unberath (2007), S. 52–54.

wird[795]. Dies nimmt Savigny in einer gleichermaßen klassischen Formulierung in seinem System wieder auf:

„Sollen […] freie Wesen neben einander bestehen […], so ist dieses nur möglich durch Anerkennung einer unsichtbaren Gränze, innerhalb welcher das Daseyn, und die Wirksamkeit jedes Einzelnen einen sichern, freyen Raum gewinne. Die Regel, wodurch jene Gränze und durch sie dieser freye Raum bestimmt wird, ist das Recht.“[796]

Mehr noch als Kant, der Freiheit als Miteinander denkt, wird das Recht, zumal das Privatrecht, bei Savigny in dieser Wendung jedoch zu einem Raum der Freiheit als Neben-, potentiell auch des Gegeneinander[797]. Nichtsdestoweniger ergeben sich aber, durch das Institut des Vertrags, auch Kooperationsmöglichkeiten innerhalb der Freiheitsräume, wie gerade gesehen. Diese bestehen idealerweise gerade in der Wahrnehmung materialer Privatautonomie.

vi. Zusammenfassung der Funktionen des Vertragsrechts

Vertragsrecht verfolgt also eine Vielzahl von normativen Funktionen; für die hiesigen Zwecke sind die folgenden fünf entscheidend: Ein erstes Ziel liegt in der Herstellung von Gerechtigkeit. Ob Vertragsrecht auch distributive Gerechtigkeit fördern sollte, ist auf aristotelischer Grundlage grundsätzlich zu bejahen, kann aber hier nicht im Einzelnen ausgeführt werden. Zentral ist vielmehr, dass korrektive (=kommutative) Gerechtigkeit durch Vertragsrecht garantiert wird. Dies erfordert grundsätzlich eine Verpflichtung auf eine arithmetische Gleichheit von Leistung und Gegenleistung. Die Schwierigkeiten der *iustum pretium*-Theorie des Mittelalters und der frühen Neuzeit haben jedoch gezeigt, dass dieses Ziel kaum anhand der Gleichheit eines „objektiven Wertes“ in die Tat umgesetzt werden kann. Allerdings kann kommutative Gerechtigkeit durchaus als regulatives Ideal fungieren, auf das auch etwa die §§ 313, 275 II BGB hindeuten.

Eine zweite, mit der Herstellung von Gerechtigkeit eng verwandte Funktion des Vertragsrechts ist die Gewährleistung von Fairness. Darunter ist letztlich eine spezifische Form von Gerechtigkeitstheorien zu verstehen, die sowohl prozedurale (vor allem: Verfahrenspartizipation, Chancengleichheit, Reziprozität) und substantielle (etwa die Rawls'schen Gerechtigkeitsprinzipien) Komponenten hat. Im Einzelnen ist der Begriff im vorangegangenen Teil der Arbeit behandelt und definiert worden. Dort konnte auch gezeigt werden, dass Fairness in einer normativen Entscheidungsmatrix ein zentraler Stellenwert zukommen sollte. Dies kann hier wieder aufgegriffen werden, soll die Matrix doch darstellen, in welche Richtung individuelles Entscheidungsverhalten gelenkt werden soll. Sofern Verträge

[795] Kant, Metaphysik der Sitten, VI, 271 f.; dazu auch Kühnemund (2008), S. 99–100; Kersting (1984), S. 174 und S. 180; Unberath (2007), S. 45 f.

[796] Savigny (1840), S. 331 f.

[797] Siehe Thomale (2012), S. 123.

berührt sind, ist ein Hinwirken auf ein Mehr an Fairness, bei aller bereichsspezifischen Differenzierungsnotwendigkeit dieses Postulats, grundsätzlich ein Desideratum.

Drittens wird, gerade in der *law and economics*-Bewegung, die Ermöglichung effizienten Austauschs als weitere Funktion des Vertragsrechts gesehen. Sowohl Pareto-Effizienz als auch juristische (= Kaldor-Hicks-Effizienz) kann dadurch unter bestimmten Voraussetzungen gefördert werden. Sofern nach der normativen Entscheidungsmatrix Effizienz ein legitimes Ziel der Rechtsordnung in einem bestimmten Bereich ist, sollte Vertragsrecht deren Gewährleistung dienen.

Viertens verbürgen rechtlich durchsetzbare Verträge Stabilität und Planbarkeit. Dies ist gerade bei größer angelegten Unternehmungen unverzichtbar. Vertragsrecht kann so einen Beitrag zu besserer Kooperation leisten – spieltheoretisch gesprochen werden nicht-kooperative Spiele zu kooperativen transformiert, was zu Kooperationsgewinnen für alle Beteiligten führen kann.

Fünftens schließlich sind Verträge das primäre Instrument zur Inanspruchnahme von (materialer) Privatautonomie. Seit Grotius und spätestens Kant ist dies immer wieder als Charakteristikum des Vertragsrechts betont worden. In der Tat bildet dieses, bei aller Komplexität des Begriffs der Privatautonomie, doch gerade deshalb einen zentralen Pfeiler in westlichen, in der Tradition der Aufklärung stehenden Gesellschaften.

Max Fabian Starke hat in seiner Dissertation kürzlich den bemerkenswerten Versuch unternommen, die Funktionen des Vertragsrechts zwei Meta-Funktionen zuzuordnen: der Ermöglichung privatautonomen Handelns, und dessen Regulierung[798]. Dem folgend wird man sagen können, dass die ersten beiden Funktionen (Gerechtigkeit, Fairness) tendenziell eher auf der Regulierungsseite, die letzten drei (Effizienz, Stabilität, Privatautonomie) eher auf der Ermöglichungsseite stehen. Eindeutige Zuordnungen sind jedoch nach hiesiger Ansicht nicht möglich, da etwa Effizienzerwägungen durchaus zu Regulierung Anlass geben können, und umgekehrt Fairnessüberlegungen zur Vergrößerung von Gestaltungsspielräumen, wenn diese etwa bislang einseitig einer Partei zugewiesen sind. Insofern können die hier diskutierten fünf Funktionen nur graduell, nicht aber kategorial der ein- oder anderen Meta-Funktion zugewiesen werden.

Abschließend ist zu bemerken, dass es kein Zufall ist, dass die Funktionen des Vertragsrechts den Zielen der Alternativen des Informationsmodells weitgehend entsprechen: Gerechtigkeit und Fairness Z_4, Effizienz in etwa Z_2 und Z_3, Privatautonomie Z_1. Lediglich die Stabilität der Abreden ist nicht als eigenes Ziel oben bei den Alternativen aufgenommen worden; im Übrigen aber zeigt sich auch hier, dass das Vertragsrecht paradigmatisch die Funktionen des Privatrechts insge-

[798] Starke (2016), § 1 I.

samt, jedenfalls aber des Teils, der sich mit marktlichem Austausch beschäftigt, vereinigt.

2. Bedenkzeiten (cooling-off): Widerrufsrechte und Bestätigungsvorbehalte

Bevor nun entschieden werden kann, inwieweit Widerrufsrechte und andere Formen der Unterstützung des *cooling-off* diese spezifischen Funktionen des Vertragsrechts unterstützen können, muss zunächst jedoch noch kurz geklärt werden, was unter derartigen Techniken genau zu verstehen ist, welche Varianten existieren, und welche Ziele damit ursprünglich, unabhängig von den allgemeinen Funktionen des Vertragsrechts, verfolgt werden sollten.

a) Typen von cooling-off

Cooling-off bedeutet in unserem speziellen Fall, es Vertragsparteien zu ermöglichen, die endgültige Bindung an einen Vertrag zeitlich über den klassischen Vertragsschluss hinaus zu verzögern. Dies lässt sich rechtstechnisch auf zwei verschiedene Wegen bewerkstelligen: über Widerrufsrechte, oder einen Bestätigungsvorbehalt. Bei ersteren muss der Vertrag aktiv widerrufen werden, um eine Bindung zu verhindern; bei zweiterem muss der Vertrag aktiv bestätigt werden, um eine Bindung herbeizuführen. Widerrufsrechte stellen gewissermaßen ein *opt out*-Modell des Vertragsschlusses dar, Bestätigungsvorbehalte ein *opt in*-Modell.

i. Widerrufsrechte

Widerrufsrechte sind im europäischen Vertragsrecht zu einem Regelungsinstrument *par excellence* geworden. Aber auch in den USA finden sie sich, wenn auch in geringerer Verbreitung, im Vertragsrecht. Sie geben ein Recht, eine auf einen Vertragsschluss gerichtete und möglicherweise auch bereits angenommene[799] Willenserklärung durch einseitiges Gestaltungsrecht ohne weitere Begründung erlöschen zu lassen[800], siehe § 355 Abs. 1 S. 1 BGB. Die Folge ist nach deutschem Recht ein Rückabwicklungsschuldverhältnis, § 357 BGB. Widerrufsrechte geben dem Berechtigten damit in der Konsequenz ein Optionsrecht[801]; sie sind zu einem global wirksamen Phänomen aufgerückt, das die Rechtsdogmatik[802] und die Rechtswirklichkeit[803] nicht unbedeutend verändert hat.

---

[799] Dies ist nicht zwingend notwendig, siehe Masuch, in: MüKo, BGB, 6. Aufl. 2012, § 355 Rn. 23.

[800] Vgl. Remien (2003), S. 322; Eidenmüller (2011), S. 114.

[801] Eidenmüller (2011), S. 114.

[802] Dazu Remien (2003), S. 322; Fritsche, in: MüKo, BGB, 7. Aufl. 2016, § 355 Rn. 1–11.

[803] Dazu sogleich genauer, bei Fn. 521 ff.

(1) EU

Paradigmatische Fälle von Widerrufsrechten sind – ohne Anspruch auf auch nur annähernde Vollständigkeit – jene beim Fernabsatzgeschäft, bei außerhalb von Geschäftsräumen geschlossenen Verträgen, beim Verbraucherdarlehensvertrag, beim Versicherungsvertrag[804] oder auch beim etwas exotischeren *Time Sharing*[805].

(2) USA

In den USA ist im Uniform Commercial Code kein Widerrufsrecht verankert; auch das Restatement (Second) of Contract Law von 1981 kennt ein solches nicht. Verbrauchergesetzgebung ist im Übrigen zumeist Sache der Bundesstaaten, so dass sich ein Fleckenteppich an verschiedenen Widerrufsrechten ergibt[806]. Allerdings hat die Federal Trade Commission (FTC) im Jahr 1972 für *doorstep selling* ein Widerrufsrecht mit dreitägiger Frist vorgesehen[807]. Ferner sieht der Truth in Lending Act (TILA) mittlerweile ebenfalls Widerrufsrechte (*right of rescission*) in einer Reihe von Fällen vor, etwa bei der Refinanzierung von Hypotheken oder bei gewissen Krediten zur Finanzierung eines Eigenheims (*home equity loans*)[808]. Nach wie vor sind diese Regelungen in den USA aber die Ausnahme.

ii. Bestätigungsvorbehalte

Neben den Widerrufsrechten kann das Gesetz auch vorsehen, dass der Berechtigte nicht aktiv werden muss, um sich vom Vertrag zu lösen, sondern um ihn endgültig wirksam werden zu lassen. Ohne Bestätigung würde der Vertrag sonst in ein Rückabwicklungsschuldverhältnis umgewandelt. *De lege lata* ist dies, soweit ersichtlich, noch nicht eingeführt worden; im Zuge der Diskussion um eine verhaltensökonomisch fundierte Revision des Widerrufsrechts hat aber etwa Eidenmüller diesen Vorschlag gemacht[809]. Trotz des Umstands, dass sich diese Idee bislang weder wissenschaftlich noch rechtspraktisch hat durchsetzen können, soll sie hier als zumindest theoretische Möglichkeit beleuchtet werden.

---

[804] § 8 VVG.

[805] Siehe die Übersicht bei Remien (2003), S. 323 f.; Eidenmüller (2011), S. 114–117; Smits (2011), S. 673.

[806] Dazu etwa Camerer/Issacharoff/Loewenstein/O'Donoghue/Rabin (2003), S. 1241; Ben-Shahar/E. Posner (2011), S. 116 (mit dem Beispiel des 30-tägigen Rückgaberechts in NY); Smits (2011), S. 675 f. zu Widerrufsrechten im State New York; ebenso Ben-Shahar/E. Posner (2011), S. 143, auch zu California.

[807] 16 CFR § 429.1.

[808] 12 CFR § 226.15; 12 CFR § 226.23.

[809] Eidenmüller (2005), S. 222; siehe auch Tscherner (2014), S. 154.

b) Ziele von cooling-off

Beiden Typen von *cooling-off*, dem Widerrufsrecht und dem Bestätigungsvorbehalt, sind dieselben Ziele zu eigen, die für die Widerrufsrechte von Gesetzgeber und Literatur zum Teil auch explizit formuliert wurden; inwiefern diese einerseits mit den Vertragsfunktionen (dazu unter d)) und andererseits mit verhaltensökonomischen Erkenntnissen in Deckung gebracht werden können (dazu unter e)), lässt sich nur beurteilen, wenn man sich diese originären Ziele des rechtlich verordnetet *cooling-off* kurz vor Augen führt.

i. Stärkung des Verbrauchervertrauens in eine bestimmte Vertriebsform

Ein bei Verabschiedung der europäischen Gesetzgebung maßgeblicher Gedanke war zunächst ein wirtschaftlicher Gesichtspunkt, namentlich die Stärkung des Vertrauens in bestimmte, neuartige Vertriebsarten: der Kunde sollte ein Widerrufsrecht erhalten, damit er Zutrauen fasst, etwa den Internetvertrieb zu nutzen[810]. Allerdings ist dies, woraufhin Eidenmüller zu Recht hinweist, abhängig davon, dass angegeben wird, weshalb das Vertrauen in diese Vertriebsform denn fördernswert sein soll[811]. Nun ist jedoch eine positive Kosten-Nutzen-Bilanz (verstanden als Umsetzung des Effizienzkriteriums) nicht der einzig mögliche Grund, der ein solches Vertrauen förderungswürdig erscheinen lässt[812].

Vielmehr kommen auch weitere Argumente als ein bloßes Effizienzkriterium in Betracht. Es lässt sich etwa daran denken, dass eine Vertriebsform wie der Internetvertrieb deshalb fördernswert sein kann, weil er es besonders benachteiligten Gruppen, die in ihrer Mobilität stark eingeschränkt sind, ermöglicht, am Konsumleben teilzunehmen und sich mit Gütern zu versorgen. Ferner gilt dies für Menschen, die aufgrund ihrer hohen Arbeitsbelastung nicht in der Lage sind, zu üblichen Öffnungszeiten von Geschäften einkaufen zu gehen. Natürlich sind diese Gesichtspunkte mit Effekten der Quersubventionierung abzuwägen. Das bedeutet aber nicht, dass sie als Argumentationsmaterial von vornherein ausgeschlossen sein dürften. Letztlich ist dies eine Frage danach, wie solidarisch eine Gesellschaft sich konzipieren möchte, und in welchen Bereichen sie dies vornehmlich umsetzt.

Heute jedoch ist der Internetvertrieb so gängig[813], dass eine besondere Stärkung durch ein zwingendes Widerrufsrecht nicht mehr notwendig scheint[814].

---

810 S. Wagner (2010), S. 144.

811 Eidenmüller (2011), S. 128.

812 So aber Eidenmüller (2011), S. 128.

813 http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/submitViewTableAction.do; https://ec.europa.eu/digital-agenda/en/scoreboard/germany.

814 Anders wohl Luzak (2014), S. 98 f. mit dem Argument, dass sich bei Fernabsatzverträgen grundsätzlich weniger Vertrauen aufbaue als bei Käufen im Laden. Dies mag man jeden-

Auch marginalisierte Gruppen dürften sich in den seltensten Fällen gerade durch ein Widerrufsrecht entscheidend zur Nutzung eines für sie besonders günstigen Vertriebskanals bewegt fühlen – vielmehr spricht dafür dann schon dessen größere Praktikabilität.

ii. Effizienz, Präferenzkonformität und Stärkung informierter Entscheidung

Im Schrifttum wird demgegenüber denn das Instrument des Widerrufsrechts auch maßgeblich mit einer anderen Erwägung legitimiert: Es soll eine Entscheidung ohne Verzerrung von Präferenzen ermöglichen[815]. Der Grund von Verzerrungen kann einerseits in sogenannten exogenen Präferenzstörungen liegen, also solchen, die von Faktoren abhängen, die außerhalb des Entscheiders selbst und seiner kognitiven Konstitution liegen. Andererseits können endogene Präferenzstörungen auftreten, die gewissermaßen in der mentalen Konstitution des Entscheiders selbst begründet sind. Hier werden zunächst exogene, dann endogene Präferenzstörungen als Legitimation von Widerrufsrechten in den Blick genommen.

(1) Effizienz

Altbekannt ist etwa, dass bereits das Widerrufsrecht bei Haustürgeschäften einen Schutz vor Überrumpelung[816], also vor externen Präferenzverzerrungen, bieten soll. Entscheidend für die Legitimation eines Widerrufsrechts ist allerdings, dass die Präferenzstörungen dann innerhalb der Widerrufsfrist auch mit hinreichender Wahrscheinlichkeit beseitigt werden können[817].

Weshalb aber sind Präferenzstörungen überhaupt relevant? Zum einen lässt sich auf der Grundlage der Privatautonomie argumentieren, dass diese in materialem Sinne nur dann in Anspruch genommen wird, wenn sich das, was man entscheidet, auch (hinreichend) mit dem deckt, was man tatsächlich erreichen möchte – also mit den eigenen Präferenzen (erster und höherer Ordnung). Die manifesten Schwierigkeiten mit dem Präferenzbegriff, wie ihn die Wirtschaftswissenschaften und die ökonomische Analyse des Rechts vertreten, sollen hier einmal ausgeblendet werden[818].

---

falls in der jüngeren Generation bezweifeln; auch Luzak räumt aber ein, dass Vertrauen nicht unbedingt durch ein Widerrufsrecht geschaffen wird, wenn es schon *ab initio* fehlt (ebd., S. 99).

[815] G. Wagner (2011), S. 21; Eidenmüller (2011), S. 139 ff.; Ben-Shahar/E. Posner (2011); Rekaiti/Van den Bergh (2000), S. 374 ff.

[816] Canaris (2000), S. 346.

[817] Eidenmüller (2011), S. 140.

[818] Dazu etwa Sen (1977), sowie Hacker (2016).

Aber auch die Verbindung zum Effizienzdenken ist naheliegend: Effizienz bedeutet nach Kaldor-Hicks ja, dass der gesellschaftliche Gesamtnutzen (häufig in Dollar ausgedrückt) durch eine Entscheidung maximiert wird[819]. Wenn ein Produkt aber den Präferenzen des Kunden entspricht, wird er daraus mehr Nutzen ziehen, als wenn dies nur partiell oder gar nicht der Fall ist.

Widerrufsrechte bieten nun die Möglichkeit, so wird häufig argumentiert, noch einmal zu überprüfen, ob ein Produkt tatsächlich den eigenen Präferenzen entspricht, und ob der Nutzen des Produkts die Kosten übersteigt. Geboten wird also eine „Chance zum Prüfen und Abwägen"[820]. Wo die Kosten größer sind als der Nutzen, sinkt die Kaldor-Hicks-Effizienz, die Gesamtwohlfahrt der Gesellschaft, durch den Austausch. Wird dies durch die Ausübung des Widerrufsrechts verhindert, so fördert dies also dergestalt definierte Effizienz[821].

(2) Informierte Entscheidung und Wettbewerb post contractum

Wie kann nun diese Chance zum Prüfen und Abwägen genutzt werden? Einerseits natürlich durch einfache Introspektion; andererseits aber auch durch die Gewinnung neuer Informationen: Widerrufsrechte, als ein Spezialfall der Präferenzkonformisierung, können so zur Überwindung eines Informationsdefizits beitragen[822]. Das ist allerdings im Kern nur sinnvoll bei sogenannten Erfahrungsgütern, bei denen die Qualität (verschiedene relevante Attribute des Produkts) nicht hinlänglich vor Vertragsschluss festgestellt werden kann. Bei Suchgütern ist eben dies bereits der Fall, und bei Vertrauensgütern kann sie auch durch Umgang und Erfahrung mit dem Produkt nicht hinlänglich vom Erwerber evaluiert werden[823]. Auch bei Suchgütern kann aber insofern ein positiver Effekt auftreten, als eine längere Entscheidungsfrist (durch das Widerrufsrecht) dazu führen kann, dass bestimmte komplexere Bewertungen vollzogen werden, die aus Zeitnot oder anderen Gründen vor dem Vertragsschluss nicht durchgeführt wurden; ferner können Informationen eingeholt werden, die zwar auch vor Vertragsschluss verfügbar waren, die der Kunde aber versäumte, abzurufen.

Wilson und Price zeigten etwa 2010 in einer Studie, dass Verbraucher bei der Entscheidung, welchen Elektrizitätsanbieter sie wählen sollen, häufig zu falschen Anbietern wechseln, selbst unter einfachen und transparenten Bedingungen[824]. Hier könnte *cooling-off* etwa unter Umständen helfen, den Verbrauchern mehr

---

[819] Dazu im Einzelnen oben, S. 308.
[820] Canaris (2000), S. 345.
[821] Eidenmüller (2011), S. 127.
[822] Grundmann (2005), S. 193 f.; Eidenmüller (2011), S. 129 ff.; Koller (2006), S. 823; Luzak (2014), S. 94; Twigg-Flesner/Schulze (2010), S. 146.
[823] Zu der Unterscheidung der drei Arten von Gütern oben, S. 414.
[824] Wilson/Price (2010).

Zeit einzuräumen[825], die sie sich aus verschiedenen Gründen vorher nicht nehmen wollten oder konnten, nunmehr aber eventuell investieren, da sie die Entscheidung gewissermaßen „auf dem Schirm" haben. Zugleich führt die Einräumung von Vertragslösungsinstrumenten dazu, dass potentielle Kunden sich eher trauen, ein Produkt zu erwerben; die Kaufwahrscheinlichkeit wird also erhöht, da die Möglichkeit der Inspektion und Rückgabe besteht[826].

Diese Interferenzen mit Informationsverhalten zeigen deutlich, dass Widerrufsrechte richtigerweise auch als Teil des Informationsmodells verstanden werden[827]. In der oben etablierten Kategorisierung von dessen Prämissen lässt sich davon sprechen[828], dass P_1 erfüllt werden soll: Die Kunden sollen Informationen bzw. Produkteigenschaften überhaupt zur Kenntnis nehmen.

Micklitz führt in diesem Zusammenhang, wie gesehen, eine weitere interessante Erwägung ein: Die Möglichkeit der Nachholung oder Neueinholung von Information während der *cooling-off*-Phase verlängert den Wettbewerb um den Kunden über den Vertragsschluss hinaus; es entsteht ein Wettbewerb *post contractum*[829]. Insofern man Wettbewerb grundsätzlich eine effizienzförderliche Wirkung zumisst, kann auch diese Intensivierung des Wettbewerbs zu größerer Effizienz führen, zumal da sie auf einer potentiell verbesserten Informationslage des Kunden aufruht. Inwiefern dieser Wunsch den Tatsachen entspricht, wird sogleich zu untersuchen sein.

iii. Bewusstheit der Entscheidung

Als letztes Ziel tritt, wie Eidenmüller formuliert, neben die Vermeidung exogener Präferenzstörungen auch die von endogenen[830], also solchen, die in der emotionalen, kognitiven und voluntativen Konstitution des Kunden selbst wurzeln. Besser und umfassender ließe sich von dem Versuch der Stärkung einer bewussten Entscheidung sprechen. Kronman fasste bereits 1983 prägnant zusammen:

> "Diverse as the situations are to which these cooling-off periods apply, the objective in each case is the same: to encourage sound judgment and reduce the influence of passion and whim on the contractual commitments a person makes."[831]

---

[825] So etwa Di Porto/Rangone (2015), S. 48.
[826] Ben-Shahar/E. Posner (2011), S. 122.
[827] So etwa Canaris (2000), S. 345 f.
[828] Siehe oben, S. 428 f.
[829] Siehe oben, S. 497.
[830] Eidenmüller (2011), S. 145 f.
[831] Kronman (1983), S. 788.

Es geht mithin darum, das Urteilsvermögen des Betroffenen zu stärken, und insbesondere zu ermöglichen, dass eine bewusste und kritisch reflektierte Entscheidung getroffen wird[832].

Mit der Wende zu einer bewussten Entscheidung ist zugleich die Hoffnung aufgerufen, die wir bereits in der westlichen Philosophiegeschichte nachgezeichnet haben: die einer rationaleren Entscheidung. Konkret wäre dies die Vermutung, dass eine Bedenkzeit dazu führen kann, dass die Vertragsentscheidung frei von kognitiven und voluntativen Verzerrungen getroffen wird. Auch diese Hypothese wird im Folgenden zu testen sein. Im Anschluss soll, als Abschluss des methodischen Hintergrunds zu Vertragslösungsinstrumenten, danach gefragt werden, inwieweit sich die soeben erörterten Ziele theoretisch und auch empirisch mit den Funktionen des Vertragsrechts in Einklang bringen lassen.

c) Die Ziele von Vertragslösungsrechten und die Verhaltensökonomik

Zunächst aber ist ein erster Realitätsabgleich hinsichtlich der Ziele von *cooling-off* zu unternehmen. Inwieweit lässt sich empirisch bestätigen, dass sich einerseits die Informationslage der Kunden verbessert und dass andererseits bewusstere, rationalere Entscheidungen getroffen werden?

i. Information

Der erste Teil dieser Arbeit hat gezeigt, dass verhaltensökonomische und kognitionspsychologische Erkenntnisse nahelegen, dass Verbraucher und Kunden Informationen keineswegs immer zur Kenntnis nehmen. Gerade Informationsblätter, Broschüren und andere Informationsmaterialien werden häufig, wie besonders die obigen Ausführungen zu kognitiv optimierter Information demonstriert haben, ignoriert (oder fehlinterpretiert, dazu sogleich im nächsten Abschnitt). Das gilt keineswegs für alle Marktteilnehmer, und auch nicht für alle Situationen. Aber selbst unter Bedingungen von Unsicherheit ist, wie das entscheidungstheoretische Modell dieser Arbeit zeigte, mit Unaufmerksamkeit und dem Unwillen, längere Textstücke zur Kenntnis zu nehmen, zu rechnen. Hinsichtlich der empirischen Daten kann hier auf den Abschnitt zu kognitiv optimierter Information verwiesen werden.

Allein die Tatsache, dass ein Verbraucher mehr Zeit hat, Informationen zur Kenntnis zu nehmen, führt keineswegs automatisch dazu, dass diese Möglichkeit auch wahrgenommen wird[833]. Ganz im Gegenteil legen Studien zu *procrastination*[834] nahe, dass mehr Zeit für die Motivation und die Performance hinderlich

---

[832] Grundlegend Loewenstein/O'Donoghue/Rabin (2000), S. 31 ff.; Kronman (1983), S. 796 und S. 789; Luzak (2014), S. 91 und S. 97.

[833] Siehe etwa die schwedische Studie aus dem ersten Teil, Fn. 679.

[834] „Procrastination occurs when present costs are unduly salient in comparison with fu-

sein kann[835]. Zwar kann das Vertragslösungsinstrument nur für eine bestimmte Zeit ausgeübt werden, ist also zeitgebunden, was üblicherweise Prokrastination entgegenwirkt[836]. Ob den Kunden diese *deadline* aber tatsächlich, wie etwa ein Prüfungstermin, vor Augen steht, ist mehr als zweifelhaft; tatsächlich belegen Studien, dass selbst vielen Kunden, die ein Widerrufsrecht ausübten, die Tatsache, dass dies fristgebunden ist, unbekannt war[837].

Anderes ist lediglich hinsichtlich der unmittelbar erkenntlichen Beschaffenheit des Produkts zu vermuten. Zumeist werden die Nutzer das Produkt innerhalb der Widerrufsfrist in Betrieb nehmen, und dabei zumindest feststellen, ob es in etwa hinsichtlich seiner wichtigsten und offensichtlichen Eigenschaften ihren Vorstellungen entspricht. Insofern wird das *experience good* tatsächlich in ein *search good* umgewandelt, das Widerrufsrecht bietet die Möglichkeit zu besserer Information[838]. Allerdings ist darauf zu achten, dass die Kosten des Verkäufers fair und anreizkompatibel verteilt werden[839].

ii. Bewusstheit und Verhinderung kognitiver und voluntativer Verzerrungen

Was für informationelle Schieflagen gilt, kann ebenso von kognitiven Verzerrungen gesagt werden: Auch hier steht eher nicht zu erwarten, dass diese durch bloßen Zeitablauf verschwinden. Momentan gibt es (noch) keine robusten, allgemeinen Theorien zur Entwicklung von *biases* bei Individuen über die Zeit hinweg[840]. Wenn man, solange eine solche Theorie nicht zur Verfügung steht, von einer Zufallsverteilung des Grads an Rationalität bei jedem Individuum über die Zeit ausgeht (innerhalb einer gewissen, durch den generellen kognitiven Stil des Individuums beschränkten Bandbreite), dann kann während der Wartezeit der *bias* entweder größer oder aber kleiner werden (oder aber gleichbleiben). Eine allgemeine Tendenz, dass mit Zeitablauf Individuen rationaler werden, ist schon deshalb unwahrscheinlich, weil dann ältere Menschen deutlich rationaler sein müssten, was aber nicht der Fall ist[841].

---

ture costs, leading individuals to postpone tasks until tomorrow without foreseeing that when tomorrow comes, the required action will be delayed yet again" (Akerlof, 1991, 1).

[835] Grundlegend Ainslie (1975), Akerlof (1991) und Ariely/Wertenbroch (2002), hier besonders S. 223 f.; nunmehr auch Zamir/Lewinsohn-Zamir/Ritov (2015).

[836] Ariely/Wertenbroch (2002).

[837] OFT (2004), S. 58.

[838] Vgl. Ben-Shahar/E. Posner (2011), S. 137 (first condition).

[839] Ben-Shahar/E. Posner (2011), S. 136 f. (insbesondere S. 137: second condition).

[840] Es werden allerdings gerade mehrere Projekte zu dem Thema gestartet; in eines davon ist der Verfasser auch involviert.

[841] Im Gegenteil zeigt sich in Diktatorspielen zum Beispiel, dass ältere Menschen stärker von den Rationalitätspostulaten abweichen, indem sie mehr an den anderen Spieler spenden: Engel (2011), S. 607.

Kognitive Schwierigkeiten verschwinden also nicht einfach dadurch, dass man zuwartet. Einzig für bestimmte emotionale Zustände kann dies gelten, etwa für die sogenannten „hot states“: Darunter versteht der führende Emotionsforscher in der Ökonomik, George Loewenstein, einen Zustand, der von Bauchgefühlen (*visceral factors*) dominiert ist[842], also etwa von Hunger, Schmerz, Wut, Stress etc. Zwar ist es grundsätzlich richtig, dass mit der Zeit heiße Emotionen abflauen; allerdings können umgekehrt natürlich genauso wieder neue heiße Zustände auftreten, hervorgerufen durch exogene und endogene Faktoren[843]. Zwei Wochen, die gegenwärtige Widerrufsfrist, sind eine lange Zeit. Das Bild, wonach der Verbraucher in einem Anfall von Emotionalität eine Transaktion abschließt, sich zuhause aufs Sofa setzt, innerlich abkühlt, und dann, zur Raison gekommen, das Ganze noch einmal kühl durchdenkt, ist daher zwar wirkmächtig, aber wohl auch ein wirkmächtiger Mythos[844]. Richtig ist jedoch, dass es unwahrscheinlich ist, dass spezifische „hot states“ oder Drucksituationen, wie etwa Hausbesuche von Vertretern[845], die genau diese bestimmte Transaktion ausgelöst haben, sich innerhalb der Frist wiederholen. Abschließend ist dazu allerdings noch anzumerken, dass „hot states“ keineswegs nur in Haustürsituationen ausgelöst werden können; das zentrale Beispiel von Loewenstein und Kollegen ist vielmehr eine besonders aggressive Anpreisungspolitik in einem Ladenlokal[846]. Es fällt auf, dass für erstere Situation im europäischen Recht ein Widerrufsrecht vorgesehen ist, für zweitere allerdings nicht. Dies erscheint *prima facie* inkonsequent. Die Reduzierung emotionaler Kaufanreize mag daher durch Widerrufsrechte im Großen und Ganzen gelingen[847]; die Reduzierung von nicht emotional getriebenen *biases* hingegen kaum.

iii. Empirische Studien

Nach diesen allgemeinen Erwägungen fragt sich: Deuten spezifische empirische Erkenntnisse über die Nutzung von Widerrufsrechten darauf hin, dass sich die Informationslage der Berechtigten oder ihr Grad an beschränkter Rationalität in diesem speziellen Fall (der Einräumung von Vertragslösungsinstrumenten) verbessert? Die Daten sind, einmal mehr, nicht ganz eindeutig, weisen aber eher darauf hin, dass dies nicht der Fall ist. Denn einige Studien belegen eine erstaunlich geringe Inanspruchnahme des Widerrufsrechts in der EU. Dies lässt zweierlei

[842] Loewenstein (2000), S. 428.
[843] Siehe etwa Loewenstein (2000), S. 426.
[844] Siehe etwa die Zahlen in OFT (2004), S. 40.
[845] Dazu etwa OFT (2004), S. 45, mit empirischen Hinweisen auf die gezielte Ausnutzung solcher Drucksituationen durch Firmenvertreter.
[846] Loewenstein/O’Donoghue/Rabin (2000), S. 35 ff.
[847] So im Ergebnis auch Loewenstein/O’Donoghue/Rabin (2000), S. 35 f.; id. (2003), S. 1230.

Schlüsse zu: entweder wurden die informationellen oder auch kognitiven Probleme nicht behoben; oder aber es wurden in einem Großteil der Fälle präferenzkonforme Verträge geschlossen. Angesichts verbreiteter *biases* und Informationsasymmetrien ist letzteres aber tendenziell eher unwahrscheinlich.

(1) Studien zu geringer Inanspruchnahme

Einerseits legen einige Studien nahe, dass Widerrufsrechte eher selten in Anspruch genommen werden. Nach Umfragen der EU machten im Jahr 2006 14 %[848] und im Jahr 2008 19 %[849] aller Verbraucher, die wenigstens einen Fernabsatzvertrag schlossen, von ihrem Widerrufsrecht Gebrauch. Seit dem Jahr 2008 gibt die EU nur noch an, wie viele Verbraucher sich ihres Widerrufsrechts bewusst sind[850]; laut dem Consumer Markets Scoreboard 2014 belief sich diese Zahl auf 69 %[851]. Das Office of Fair Trading (OFT) in Großbritannien veröffentlichte im Jahr 2004 eine Untersuchung zu Haustürgeschäften. Daraus lässt sich entnehmen, dass lediglich 6 % der Befragten erkannten, dass ihnen im Fall des Haustürgeschäfts mehr Rechte zustehen als bei einem Kauf in einem Ladengeschäft[852]. Erklärte man ihnen, dass dies der Fall sei, kamen 7 % der Befragten darauf, dass der Hauptunterschied gegenüber einem Kauf im Laden ein Widerrufsrecht ist[853]. Lediglich 78 % der Befragten waren im Bereich der geringwertigen Kaufgüter (< 35 Pfund) mit der Ware zufrieden[854]. Von den 22 % der Unzufriedenen kannten nach dem Gesagten mindestens 15 % ihr Widerrufsrecht gar nicht[855]. Im Bereich der Haustürgeschäfte scheint also zumindest vor 10 Jahren in Großbritannien eine erstaunlich niedrige Inanspruchnahme von Widerrufsrechten vorherrschend gewesen zu sein, beruhend zumindest partiell auf Unkenntnis der eigenen Rechte.

(2) Studien zu hoher Inanspruchnahme

Zugleich zeigt etwa die OFT-Studie auch, dass in einzelnen Bereichen höhere Widerrufsraten gängig sind. Unter denjenigen, die einen neuen Energievertrag in

848 EU Commission (2006), S. 36.

849 EU Commission (2008), S. 59.

850 Siehe Luzak (2014), S. 92 Fn. 3.

851 Zitiert bei Luzak (2014), S. 92 Fn. 3; im eigentlichen Dokument der EU kann dies allerdings nicht aufgefunden werden.

852 OFT (2004), S. 40.

853 OFT (2004), S. 40.

854 OFT (2004), S. 48.

855 Unter der Annahme, dass die Quote der Unkundigen zwischen den verschiedenen Warengruppen etwa gleich verteilt ist; die Annahme liegt nahe, dass sie bei denjenigen, die Billiggüter kaufen, zumindest nicht höher liegt (siehe dazu die partielle Bestätigung in OFT, 2004, S. 70 f.).

einer Haustürsituation abschlossen, widerriefen 25 %[856]. Knapp 13 % bekamen allerdings Schwierigkeiten, weil sie sich keiner Widerrufsfrist bewusst waren[857].

Speziell im Bereich des Fernabsatzes wird das Widerrufsrecht offenbar auch häufiger in Anspruch genommen. Eine Untersuchung im Auftrag des deutschen Versandhandels über 6 Jahre hin von 1998 bis 2004[858] belegt, dass die Widerrufshäufigkeit im Fernabsatzhandel im Jahr 2004 bei 35 % lag; im Jahr 1998 hatte sie noch 24 % betragen. Dabei zeigen sich differenzierte Ergebnisse je nach verkauften Produkten: die höchste Widerrufsrate erreichte Damenbekleidung mit 53 %. Ähnliche Ergebnisse zeitigte eine Studie der DIHK und von Trusted Shops im Jahr 2010[859]: Die Widerrufsquoten rangierten dort produktabhängig zwischen 13 % für Geschenkartikel und 29 % für Kleidung und Schuhe.

Eine interessante Erkenntnis schließlich förderte eine experimentelle Studie von Borges und Irlenbusch zutage[860]: Sie konnten nachweisen, dass Widerrufsrechte seltener in Anspruch genommen werden, wenn sie freiwillig eingeräumt werden als wenn sie gesetzlich verankert sind. Eine mögliche Erklärung ist, dass Fairnesserwägungen, basierend auf dem Reziprozitätsprinzip, einen Teil der Käufer davon abhalten, das Widerrufsrecht (opportunistisch) auszuüben. Darauf wird noch zurückzukommen sein[861].

iv. Zusammenfassung

Insgesamt zeigt sich damit, dass die von Widerrufsrechten nach Literatur und Gesetzesbegründung verfolgten Ziele des Abbaus von Informationsasymmetrien und der Stärkung einer bewussten, rationaleren Entscheidung keineswegs selbstverständlich erreicht werden. Verhaltensökonomische und kognitionspsychologische Studien lassen vielmehr ernsthafte Zweifel daran aufkommen, dass allein durch die Einräumung von mehr Zeit Informationen zur Kenntnis genommen und Rationalitätsdefizite abgebaut werden. Eine Ausnahme bilden offensichtliche Eigenschaften der Produkte, die durch Inbetriebnahme erkennbar sind, und zumindest teilweise spezielle Drucksituationen wie Haustürbesuche sowie „hot states“, deren spezifische emotionale Komponente tatsächlich durch Zeitablauf verschwinden dürfte. Diese Situationen seien künftig als „funktionierende Konstellationen“ bezeichnet.

Die grundsätzlich eher niedrigen Zahlen der Inanspruchnahme von Widerrufsrechten lassen vorsichtig darauf schließen, dass die beiden gerade angesproche-

---

856 OFT (2004), S. 57.

857 OFT (2004), S. 58.

858 Zitiert bei: Borges/Irlenbusch (2007), S. 87 f., im Übrigen unveröffentlicht.

859 Die wichtigsten Ergebnisse können abgerufen werden unter: http://www.trustedshops.de/shop-info/wp-content/uploads/2010/08/umfrage_widerrufsrecht.pdf.

860 Borges/Irlenbusch (2007), besonders S. 98.

861 Siehe unten, S. 438 ff.

nen Primärziele jedenfalls nicht vollständig erreicht werden (unter der Annahme, dass mehr ineffiziente Verträge geschlossen als Widerrufsrechte ausgeübt werden). Bereichsspezifisch sind jedoch hohe Ausübungsraten zu verzeichnen, insbesondere bei Bekleidung und Schuhen, vor allem bei Damenkleidung. Dies legt zumindest partiell opportunistisches Verhalten (*moral hazard*) nahe, dem unten nachgegangen wird[862]. Insgesamt ist die grundsätzliche geringe Inanspruchnahme wohl auch auf die immer noch erstaunlich geringe Kenntnis von Widerrufsrechten zurückzuführen. Auch dies wird uns noch beschäftigen.

d) Vertragslösungsrechte und Funktionen des Vertragsrechts

Die in der Literatur ausgemachten Ziele von Vertragslösungsinstrumenten liegen nach dem soeben Dargestellten in der Stärkung einer bewussten Entscheidung einerseits und der Reduzierung von kognitiven und voluntativen Verzerrungen andererseits. Als Funktionen des Vertragsrechts hingegen wurden Gerechtigkeit, Fairness, Effizienz, Stabilität, und Gestaltung materialer Privatautonomie ausgemacht. In welchem Verhältnis stehen diese Kategorien nun zueinander? Und wie wirken sich die dargestellten verhaltensökonomischen Erkenntnisse darauf aus? Dem soll nun Funktion für Funktion im Einzelnen nachgegangen werden.

i. Gerechtigkeit

Schon bei Schmidt-Rimpler klang 1941 an, dass die Richtigkeitsgewähr des Vertrags an enge Voraussetzungen geknüpft war. Vor allem besteht Hoffnung auf eine gerechte Verteilung von Ressourcen durch Verträge sowohl im Sinne der *iustitia distributiva* wie der *iustitia commutativa/correctiva* nur dann, wenn angenommen werden kann, dass grundsätzlich Verträge beiden Parteien nützen, weil beide in nahezu vollständig rationaler Weise zugestimmt haben. Sobald aber diese Prämisse erschüttert wird, wird aus der Richtigkeitsgewähr schnell eine Richtigkeitswahrscheinlichkeit mit geringem Wert. Hier ergeben sich enge Berührungspunkte mit den beiden Zielen des Widerrufsrechts, der Verbesserung der Informationslage und der Stärkung der Bewusstheit und Rationalität der Entscheidung: Könnte dies verbürgt werden, wäre zugleich auch für die Vertragsgerechtigkeit viel gewonnen. Wie gesehen ist dies jedoch nur in einem eng umgrenzten Bereich, hinsichtlich offensichtlicher Eigenschaften des Produkts, und hinsichtlich spezifischer *hot states*, der Fall. In allen anderen Fällen ist der Gewinn für die Gerechtigkeit durch Vertragslösungsinstrumente zumindest fragwürdig.

Andererseits ist auch nicht ersichtlich, dass die Einräumung eines solchen Optionsrechts der Gerechtigkeit *prima facie* zuwiderliefe. Es ließen sich natürlich

---

[862] Siehe unten, S. 525 ff.

spezielle Gerechtigkeitstheorien aufstellen, bei denen das der Fall wäre[863]. Aber die hier besprochene aristotelische Theorie läuft nirgends zwingend darauf hinaus, dass Verträge nicht mit Lösungsrechten ausgestattet sein dürften; weder die distributive noch die korrektive Gerechtigkeit würde leiden, zumal, wenn dieses Faktum beiden Parteien bekannt ist.

Für das Widerrufsrecht bedeutet dies ganz konkret: Es kann nicht von einem unauflöslichen, weil immer schon gerechten oder richtigen, Vertrag als Regel ausgegangen und die Begründungslast den Befürwortern der Einführung von Vertragslösungsinstrumenten zugeschanzt werden. Vielmehr ist dies gewissermaßen vor einem neutralen Hintergrund abzuwägen, bei dem keiner Position (der Einführung oder Ablehnung von Vertragslösungsinstrumenten) eine apriorische Präponderanz zukommen sollte.

ii. Fairness

Ähnliches lässt sich für die Fairness konstatieren. Auch hier ist nicht erkennbar, dass die Einführung von Vertragslösungsrechten per se Fairnessgedanken zuwiderliefe. Vielmehr stärkt *cooling-off* in den beiden funktionierenden Konstellationen (offensichtliche Eigenschaften; *hot states*) sowohl in prozeduraler wie in substantieller Weise Fairness.

(1) Moral hazard

Allerdings mag sich als Folge von Vertragslösungsinstrumenten auch die Möglichkeit zu unfairem Verhalten (*moral hazard*) ergeben[864]. Dies sollte in der Tat aus Fairnesserwägungen, wie im Übrigen auch aus Effizienzerwägungen, reduziert werden. Denn *moral hazard* bezeichnet Situationen, in denen Verhalten einer Partei, das von der anderen nicht beobachtet werden kann, zulasten der anderen Partei geht, ohne dass diese dafür hinreichend kompensiert würde[865]. Dies läuft schon landläufigen Fairnessdefinitionen zuwider; zumal kann in solchen Fällen das Kriterium der Kommunizierbarkeit nicht gewahrt bleiben[866]: Denn die versteckt agierende Partei könnte gerade keine Gründe für ihr Verhalten anführen, von denen sie erwarten kann, dass die belastete Partei sie akzeptiert.

Ein Beispiel mag dies plastischer machen: Stellen wir uns vor, ein Berliner Paar, bestehend aus X und Y, ist auf einer typischen Hamburger Hochzeit eingeladen, bei welcher der Dress-Code natürlich Frack für den Herrn und Abendkleid für die Dame vorsieht. Das Berliner Paar, dem solche Auflagen von heimischen Feiern gänzlich unbekannt sind, hält diese Kleidungsstücke nicht vor. X bestellt

---

[863] Fried (1981) wäre unter Umständen so ein Fall.
[864] Siehe etwa Bechtold (2010), S. 97 f.; Rekaiti/Van den Bergh (2000), S. 382.
[865] Zu *moral hazard* ausführlich Furubotn/Richter (2005), S. 206–222.
[866] Dazu oben, S. 359 ff.

daher ein teures Abendkleid online, Y einen Frack. Sie tragen die Kleidungsstücke unter großem Lob der Hamburger Freunde auf der Feier, welche freilich die nicht abgenommenen Preisschilder im Inneren der Ärmel nicht bemerken. Da auf der Hamburger Feier natürlich auch Rauchverbot herrscht und sie auch sonst wenig exzessiv ist, bleiben die Stücke unbeschädigt. Wieder in der Hauptstadt eingetroffen widerrufen X und Y ihren jeweiligen Vertrag, schicken die Ware zurück, und erhalten ihr Geld wieder. Sie haben sich damit die Nutzung umsonst verschafft[867].

Dies zeigt ein grundsätzliches Problem bei der Gewährung Widerrufsrechten auf: Es gilt aufgrund Typisierung auch in Fällen, in denen Präferenzen eigentlich gar nicht verzerrt waren[868]. Einige empirische Studien weisen darauf hin, dass dies in der Tat von einigen Nutzern bewusst ausgenutzt wird. So zeigte eine Studie im Auftrag des deutschen Versandhandels, dass 40 % der Widerrufe im Fernabsatzverkehr von nur 10 % der Kunden erklärt wurden[869]. Es liegt daher die Vermutung nahe, dass sich einige wenige in besonderer Weise auf Widerrufsrechte spezialisieren und dass diese Gruppe zumindest partiell die Rechtslage einseitig zu ihrem Vorteil nutzt. Ähnliches erhellt aus einer Studie der DIHK: 27 % der zurückgesandten Waren erleiden demnach einen Wertverlust von über 30 %, 20 % sind gar nicht mehr verwendbar[870]; es werden Fälle von Missbrauch berichtet, insbesondere Kleidungsstücke werden verschmutzt (Karnevalskostüme) oder auch intakt, aber nach Gebrauch für nur einen bestimmten Anlass (Festanzug, Taufkleid) zurückgesandt[871].

In der Literatur werden verschiedene Strategien dagegen diskutiert, die im europäischen Recht jedoch nur bedingt wirksam sind. Erstens wird vorgeschlagen, Kaufgegenstände mit großen Etiketten zu versehen, die beim Gebrauch stören, aber nicht entfernt worden sein dürfen, wenn man den Gegenstand zurückgeben möchte[872]. Dies funktioniert im europäischen Recht allerdings nicht, da das Widerrufsrecht nicht davon abhängig gemacht werden kann, dass ein Etikett noch intakt ist; zumal gilt dies für Etiketten, welche die Funktionalität des Gegenstands beeinträchtigen, da ein Widerrufsrecht gerade darauf angelegt ist, den Gegenstand unter Realbedingungen zu testen.

Eine zweite Option bilden hohe Rücksendungskosten, die vom Berechtigten getragen werden müssen[873]. In der Tat sieht die Verbraucherrechte Richtlinie

---

[867] Wenn man von eventuellen Rücksendekosten absieht, die aber die Mietgebühr für derartige Outfits regelmäßig stark unterschreiten.

[868] Canaris (2000), S. 346 f.

[869] Eidenmüller (2011), S. 121 (die eigentliche Studie ist nicht veröffentlicht).

[870] DIHK-Studie, S. 1

[871] DIHK-Studie, S. 3 f.

[872] Ben-Shahar/E. Posner (2011), S. 138.

[873] Ben-Shahar/E. Posner (2011), S. 138.

nunmehr vor, dass Unternehmen diese Kosten auf die Verbraucher abwälzen können, Art. 14 Abs. 1 UAbs. 2 VRRL. Dies ist, solange die Kosten nicht prohibitiv wirken, durchaus zu begrüßen[874]. Allerdings können jeweils nur die tatsächlichen Rücksendungskosten verlangt werden, die häufig gegenüber einer (alternativen) Miete des Gegenstands (z. B. Frack für einen Abend) äußerst gering sind.

Eine dritte Möglichkeit besteht in dem Recht der Unternehmen auf Ersatz von Wertverlust. Zwar ist dies *de lege lata* ebenfalls bereits möglich, wenn der Wertverlust auf einen zur Prüfung der Beschaffenheit, Eigenschaften und Funktionsweise der Waren nicht notwendigen Umgang mit den Waren zurückzuführen ist, Art. 14 Abs. 2 VRRL. Gerade in den Fällen von *moral hazard* jedoch muss der Wertverlust keineswegs besonders ausgeprägt sein, wie das obige Beispiel über den Hamburger Hochzeitsbesuch zeigt. Daher bestehen in diesen Fällen auch geringe Anreize für Unternehmen, Rechtsverfolgung zu betreiben[875].

Wünschenswert wäre aus dieser Perspektive zumindest, viertens, die Möglichkeit eines obligatorischen Selbstbehalts, um *moral hazard* zu verringern[876]. Allerdings würde dadurch die Inanspruchnahme des Widerrufsrechts in zwei Fällen verhindert: Einerseits bei wenig vermögenden Verbrauchern, welche den Selbstbehalt nicht aufbringen können oder wollen, und in jenen Fällen, in denen die (monetär ausgedrückte) Nutzenabweichung geringer ist als der Selbstbehalt. Dies wiederum dürfte angesichts der Quelle-Rechtsprechung des EuGH mit Europarecht nicht vereinbar sein. Denn der EuGH hat bisher alle lediglich an die übliche Ausübung des Widerrufsrechts geknüpften finanziellen Nachteile für Verbraucher vor dem Hintergrund für unzulässig erklärt, dass diese geeignet sein könnten, Verbraucher von der Ausübung ihrer Rechte abzuhalten[877].

Die bisher verhandelten Möglichkeiten zur Reduzierung von *moral hazard* sind daher nur bedingt angetan, das Problem zu lösen. Algorithmische Fortschritte der Datenanalyse jedoch können hier neue Impulse geben. Durch Big Data ist mittlerweile möglich, Nutzern auf Seiten der Unternehmen robuste Nutzerprofile zuzuordnen[878]. Diese werden zunehmend genutzt, um zu eruieren, ob Nutzer dazu neigen, opportunistisch zu handeln[879]. Da jedoch Widerrufsrecht im europäischen Recht bisher zwingend vorgesehen sind, bleibt den Unternehmen im Falle der Detektion opportunistischen Verhaltens nichts Anderes übrig, als den Account des Nutzers gänzlich zu sperren. Dieser unbefriedigende Verweis der

---

[874] Die prohibitive Wirkung von Kostenverlagerungen auf den Verbraucher waren ja bekanntlich der Grund, aus dem der EuGH den Nutzenersatzanspruch des Unternehmers gegen den Verbraucher für richtlinienwidrig erklärt hat: EuGH, Urteil vom 17.4.2008, C-404/06, Quelle, Slg. 2008, I-2685, Rn. 34.

[875] Ben-Shahar/E. Posner (2011), S. 138.

[876] Ben-Shahar/E. Posner (2011), S. 139.

[877] EuGH, Urteil vom 17. April 2008, Quelle, C-404/06, Slg. 2008, I-2685, Rn. 34.

[878] Siehe nur Ayres (2007a); Chittaranjan/Blom/Gatica-Perez (2013).

[879] Brignall (2016).

Unternehmen auf eine Alles-oder-Nichts-Strategie deutet auf akuten Reformbedarf hin, um *moral hazard* und die daraus resultierende Unfairness wirksam zu bekämpfen.

(2) Quersubventionierung

Ein weiteres potentielles Problem unter Fairnessgesichtspunkten ist die Verteilung der Kosten des Widerrufsrechts unter den Verbrauchern. Eine spezifische Übernahme von Kosten durch den Ausübenden ist bisher, wie erläutert, nur bei den Kosten für die Rücksendung der Ware und bei Wertverlust unter bestimmten, engen Voraussetzungen vorgesehen. Es steht zu vermuten, dass dadurch nur ein Bruchteil der jeweils anfallenden Kosten für die Bereitstellung der Logistik des Widerrufsrechts gedeckt sind.

Die übrigen Kosten werden durch die Unternehmen solange auf alle Kunden umgelegt, wie Widerrufsrechte zwingend in allen Verträgen bestehen[880]. Dies kann einerseits zu Ineffizienzen führen, wenn marginale Kunden, welche das Recht nicht benötigen, nun gänzlich von einem Vertrag Abstand nehmen[881], und dies nicht durch die Effizienzgewinne für diejenigen, die das Recht in Anspruch nehmen, ausgeglichen wird[882]. Einmal mehr stellt sich die Frage, ob die jeweiligen Nutzendifferenzen gleich gewichtet werden sollten. Dem kann hier zwar nicht im Einzelnen nachgegangen werden, allein die Fragestellung zeigt aber auf, dass hier wiederum tiefere normative Schichten berührt sind. Im Kontext von Fairness bedeutet dies: Ist es unfair, dass der Preis aller Güter steigt wegen eines Umstands, von dem nur einige profitieren?

Wiederum kommt es darauf an, ob normative Gründe dafür angeführt werden können, dass einige belastet werden, obwohl sie selbst konkret nichts gewinnen. Dies ist grundsätzlich in vielen Bereichen so. Man denke nur an einen nicht kostendeckend betriebenen öffentlichen Nahverkehr, an soziale Sicherungssysteme oder den, allerdings kontrovers diskutierten, Rundfunkbeitrag. In einer Rawls'schen Perspektive wäre zu fragen, ob die Quersubventionierung gerade auch den schlechtestgestellten Mitgliedern der Gesellschaft zugutekommt. Dies ist jedenfalls in dieser Pauschalität wohl nicht zutreffend. Dafür wären jedoch eingehende demographische Untersuchungen zur Nutzung des Widerrufsrechts notwendig. Die bisherigen Daten sprechen allerdings vielmehr dafür, dass gerade gebildete und wohlhabendere Konsumenten die Verbraucherrechte in Anspruch

---

[880] Zur Weiterreichung von Kosten an Endverbraucher grundlegend Craswell (1991); zur hiesigen Problematik auch Eidenmüller (2011), S. 127; Luzak (2014), S. 105 f.; Rekaiti/Van den Bergh (2000), S. 381; siehe auch Borges/Irlenbusch (2007), S. 87 zu empirischen Ergebnissen der inhomogenen Inanspruchnahme von Widerrufsrechten durch einzelne Verbrauchergruppen.

[881] Ben-Shahar/E. Posner (2011), S. 122; vgl. auch Bar-Gill/Ben-Shahar (2013), S. 120 f.

[882] Dies übergehen Ben-Shahar/E. Posner (2011), S. 122.

nehmen. Diese Gruppe wird also *de facto* proportional stärker geschützt und von den weniger Informierten und Ärmeren subventioniert[883]. Allenfalls ließe sich argumentieren, dass das Widerrufsrecht gerade die Verbraucher schützt, die sich in *hot states* für einen Vertrag entschieden haben. Ob diese Gruppe jedoch klar mit den Schlechtestgestellten korreliert, darf bezweifelt werden. Denn Emotionalität ist kein Privileg der Armen oder Marginalisierten. Anders als im Fall der Daseinsvorsorge oder sozialer Sicherungssysteme geht es hier auch nicht um den Schutz vor existenziellen Risiken. Zwar stellen Informationen wie gesehen ein öffentliches Gut dar, sodass eine gewisse Subventionierung der Informationsgenerierung durchaus angemessen erscheint. Damit ist aber noch nicht gesagt, dass dies gerade durch Widerrufsrechte geschehen soll. Die geringe Effektivität von *cooling off* bei der Verbesserung der Informationslage spricht eher für andere Techniken, etwa kognitiv optimierte Information. Diese Legitimation der Quersubventionierung verfängt daher im Fall von Widerrufsrechten nicht.

Außerhalb einer Rawls'schen Perspektive ist jedoch die Verhinderung von Quersubventionierung auch ein Gebot der *iustitia distributiva* im weiten Sinne[884]. Denn danach ist es grundsätzlich angemessen, Kosten jeweils dem aufzuerlegen, der sie verursacht hat. Dieser Gedanke erfährt aber natürlich seine Begrenzung dort, wo andere Gesichtspunkte wie Verschuldensfragen oder ein Maximum finanzieller Belastbarkeit einer Einzelperson ins Spiel kommen. Diese Grenzen sind in der hier vorliegenden Konstellation jedoch wenig relevant, dürfte doch die Vereinbarung eines Widerrufsrechts in der Regel, sofern kein *status quo bias* greift, bewusst geschehen (in Fällen nicht zwingenden Widerrufsrechts) und mit einer lediglich geringen finanziellen Mehrbelastung einhergehen.

Insgesamt spricht daher vieles dafür, eine Quersubventionierung im Rahmen des Möglichen, unter Wahrung der übrigen Ziele der Alternativen des Informationsmodells, zu minimieren. Dies entspricht gerade auch der Ausprägung des Fairnessprinzips, dass grundsätzlich derjenige Kosten tragen sollte, der sie verursacht[885].

iii. Effizienz und Präferenzverwirklichung

Einmal mehr lässt sich die gespaltene Bewertung, die sich hinsichtlich von Fairness ergab, auch auf das Effizienzziel übertragen: Findet bessere Information und bewusstere/rationalere Entscheidung statt, so sollte dies zu größerer Effizienz führen; denn dann werden die Präferenzen der Entscheider besser im Vertrag verwirklicht. Zu diesem Schluss kommen auch Rekaiti und Van den Bergh[886].

---

[883] Bar-Gill/Ben-Shahar (2013), S. 114 f.; vgl. auch Ben-Shahar (2013).

[884] Canaris (2000), S. 339.

[885] Dazu ausführlich Fikentscher/Hacker/Podszun (2013), Chapter 3.

[886] Rakaiti/Van den Bergh (2000).

Allerdings ist dieser Nutzen abzuwägen mit den Kosten, welche selbst ein funktionierendes Widerrufsrecht verursacht, vor allem mit Transaktionskosten und den Kosten der Verschlechterung des Produkts[887]. Dies kann in einem Kosten-Nutzen-Kalkül letztlich nur im Einzelfall beurteilt werden. Einige Leitlinien lassen sich dann noch angeben. Ben-Shahar und Eric Posner entwickeln denn auch ein Modell, in dem als effiziente Regel die Einführung von dispositiven Widerrufsrechten herausgearbeitet wird[888]. Zu dieser Frage der speziellen rechtlichen Ausgestaltung sogleich mehr (unter e)).

Hinsichtlich Transaktionskosten lässt sich aber grundsätzlich sagen: Sie können durch Widerrufsrechte merklich erhöht werden[889]. Dies gilt insbesondere für den Fernabsatz, wo die Logistik der Rücksendung und Rücknahme einen bedeutenden Teil der Geschäftsaktivität von Online-Händlern ausmacht. Neben diesen Kosten der faktischen Bewältigung der Rückabwicklung entstehen auch Kosten infolge von Rechtsunsicherheit, Opportunitätskosten des Händlers sowie, bei präferenzinkonformer Ausübung des Rechts, des unterlassenen, gegebenenfalls auch nur verzögerten, Konsums[890]. Daraus folgt: Wo bereits eine Verbesserung der Informationslage oder eine Erhöhung der Rationalität nicht zu vermuten ist, werden die immer positiven Transaktionskosten zu einer Ineffizienz des Widerrufsrechts führen, es sei denn, der optimale Vertrag oder die gesetzliche Regelung sehen eine vollständige Kompensation des Verkäufers vor[891]. Dies trifft aber, wie gesehen, im Falle des europäischen Widerrufsrechts gerade nicht zu. Ob diese Instrumente Effizienz fördern, kann zwar letztlich nur im Einzelfall beurteilt werden, man darf aber grundsätzlich eher skeptisch sein.

iv. Stabilität und Planbarkeit

Verträge können ferner ihre Funktion, eine abschließende Regelung und dadurch Stabilität und Planbarkeit herbeizuführen, nur erfüllen, wenn sie bindend sind[892]. Diese Funktion ist jedoch davon unabhängig, ob sich eine Partei rechtlich innerhalb einer gewissen, kurzen Frist vom Vertrag lösen kann[893]; lediglich Vertragsanbahnungs- und bis zur Lösung angefallene Vertragsdurchführungskosten fallen dann als *sunk costs* an. Solange die Frist kurz genug bemessen ist, leidet jedoch die Funktion der abschließenden Bindung der Vertragsparteien nur

---

[887] Dazu ebenfalls Rakaiti/Van den Bergh (2000); Ben-Shahar/E. Posner (2011); Eidenmüller (2011), S. 126 ff.

[888] Ben-Shahar/E. Posner (2011), S. 143; zu weiteren effizienten Widerrufsregimen unter bestimmten Konstellation ebd., S. 137 f.

[889] Vgl. Eidenmüller (2011), S. 126.

[890] Eidenmüller (2011), S. 127; Ben-Shahar/E. Posner (2011), S. 121 Fn. 7.

[891] Siehe Ben-Shahar/E. Posner (2011), S. 127.

[892] Canaris (2000), S. 278.

[893] Im Ergebnis ebenso Canaris (2000), S. 344.

marginal. Die Bindung wird um eine gewisse Frist verzögert, tritt danach aber vollwirksam ein. Anders wäre es nur, wenn sich der jeweilige Vertragspartner nach Belieben zu jedem Zeitpunkt vom Vertrag lösen könnte. Dies aber lässt sich durch eine entsprechend kurze Ausübungsfrist verhindern, wie dies positivrechtlich mit der Zwei-Wochen-Regel (Art. 9 Abs. 2 VRRL) auch geschehen ist. Daraus erhellt einmal mehr, dass das *pacta*-Prinzip durch Widerrufsrechte nicht infrage gestellt wird.

v. Privatautonomie

Auch *materiale* Privatautonomie kann theoretisch durch Vertragslösungsinstrumente gefördert werden, und zwar in dem Maße, in dem informiertere und bewusstere Entscheidungen getroffen werden. Auch hier ist also zu konstatieren, dass dies in den beiden funktionierenden Kategorien der Fall ist, in den anderen jedoch nicht. Ein zentrales Problem für die *formale* Privatautonomie stellt sich jedoch vor allem in dem Streit über die konkrete rechtliche Ausgestaltung von Vertragslösungsinstrumenten, vor allem über ihren zwingenden Charakter. Dem wenden wir uns im folgenden Abschnitt nun zu.

vi. Zusammenfassung

Insgesamt zeigt sich damit, dass die Stützung der Vertragsfunktionen durch Vertragslösungsinstrumente stark davon abhängt, ob diese realiter geeignet sind, die mit ihrer Einführung verfolgten Ziele wie den Abbau von Informationsasymmetrien und die Stärkung bewusster Entscheidungen zu fördern. In den hier sogenannten funktionierenden Konstellationen (offensichtliche Abweichungen von Verbrauchererwartungen; *hot states*) spricht viel dafür, dass dies gelingen kann. Dann können Gerechtigkeit, Fairness und materiale Privatautonomie gestärkt werden, über eine höhere Präferenzkonformität womöglich auch Effizienz. Außerhalb der funktionierenden Konstellationen fällt die Bilanz deutlich negativer aus. Vertragslösungsinstrumente sind dann mit hoher Wahrscheinlichkeit aufgrund der mit ihnen verbundenen Transaktionskosten ineffizient, und wegen der Möglichkeit von *moral hazard* und Quersubventionierung potentiell auch unfair.

In beiden funktionierenden Konstellationen können Vertragslösungsrechte also die Funktionen des Vertragsrechts unterstützen; im Übrigen laufen sie ihnen potentiell zuwider, wenn auch quantitativ nicht notwendig sehr stark, solange die Ausübungsfrist kurz genug bemessen ist, Transaktionskosten gering sind, und *moral hazard* minimiert werden kann. Die rechtliche Ausgestaltung, die Thema des nächsten Abschnitts ist, sollte sich daher vor allem um die letzten beiden Punkte kümmern, und zudem dem großen Streitpunkt nachgehen, ob der zwingende Charakter von derartigen Instrumenten vor dem Hintergrund der (formalen) Privatautonomie gerechtfertigt werden kann.

e) Rechtliche Ausgestaltung

Nachdem dergestalt die Grundlagen gelegt wurden, kann nun also in einem weiteren Schritt die rechtliche Umsetzung diskutiert werden. Ziel ist es dabei, die dargestellten Vertragsfunktionen, und damit einhergehend die Ziele des Alternativsystems, möglichst effektiv durch ein Vertragslösungsinstrument zur Geltung zu bringen. Dabei sind zwei große Themenfelder zu bearbeiten: Erstens stellt sich die Frage, ob angesichts der verhaltensökonomischen Erkenntnisse ein Widerrufsrecht oder ein Bestätigungsvorbehalt günstiger ist. Zweitens ist dann zu klären, ob dieses Instrument zwingend, wie bisher im EU-Recht vorgesehen, oder abdingbar verankert werden soll.

i. Widerrufsrecht oder Bestätigungsvorbehalt

Ein Vertragslösungsinstrument kann nach dem *opt out*-Modell (Widerrufsrecht) oder dem *opt in*-Modell (Bestätigungsvorbehalt) operationalisiert werden. Grundsätzlich bestehen folgende zwei Möglichkeiten[894]: Erstens die sofortige Wirksamkeit des Vertrags kombiniert mit der Möglichkeit, diesen unwirksam werden zu lassen; dies kann insbesondere durch ein Widerrufsrecht geschehen. Zweitens eine Sperrfrist, nach deren Ablauf der Berechtigte noch einmal aktiv werden muss, um die Transaktion endgültig wirksam werden zu lassen (Bestätigungsvorbehalt)[895]; dies kann entweder so geschehen, dass vorher die Transaktion noch gar nicht vollzogen werden kann, es also noch nicht zu einem Güteraustausch kommt, oder aber dergestalt, dass zwar die Leistungen bereits, zumindest teilweise, ausgetauscht werden, ihr endgültiger Verbleib beim Vertragspartner jedoch noch unter dem Vorbehalt der Bestätigung steht. Es stellt sich also die Frage, ob die verhaltensökonomische Forschung es nahelegt, dass eine der beiden Alternativen für die Verfolgung der relevanten Ziele überlegen ist.

(1) Kognitive Probleme bei der Ausübung des Widerrufsrechts

In der verhaltensökonomischen Analyse werden regelmäßig zwei Probleme bzw. Phänomene diskutiert, welche die effektive und effiziente Ausübung des Widerrufsrechts behindern könnten. Zunächst wenden wir uns daher noch einmal dem *endowment effect* zu, danach der Dissonanztheorie.

(a) Endowment effect

Der (*instant*) *endowment effect* wurde im ersten Teil der Arbeit bereits ausführlich dargestellt[896]. Zwei Aspekte sind besonders in Erinnerung zu rufen. Zum

[894] Camerer/Issacharoff/Loewenstein/O'Donoghue/Rabin (2003), S. 1240.
[895] Dazu auch Eidenmüller (2011), S. 154.
[896] Siehe oben, S. 96 ff.

einen ist bekannt, dass der *endowment effect* zu einer höheren Wertschätzung derjenigen Güter führen kann, die sich im Besitz eines Akteurs befinden. Solche Akteure würden mehr dafür verlangen, das Eigentum am betreffenden Objekt aufzugeben, als sie bereit wären, dafür originär zu zahlen (*WTP-WTA gap*). Zum anderen jedoch haben neuere empirische Daten und Studien ergeben, dass der *endowment effect* deutlich weniger robust ist, als dies bisweilen in der verhaltensökonomischen Analyse des Rechts dargestellt wird. Er tritt insbesondere bei nicht fungiblen Gütern auf, kann aber in Vertretungsverhältnissen reduziert sein und bei erfahrenen Akteuren sowie in Marktkontexten auch durch *self-debiasing* verschwinden[897]. Das Auftreten des instantanen Besitzeffekts ist demnach hoch kontextspezifisch[898]: Der Effekt ist, wie schon von Kahneman, Knetsch und Thaler vermutet, generell am stärksten ausgeprägt bei Gegenständen, die einzigartig oder nur schwer ersetzbar sind (*public and non-market goods*), mittelmäßig ausgeprägt bei üblichen Privatgegenständen (*ordinary private goods*), und wenig ausgeprägt bei fungiblen Produkten, die als Tauschgüter angesehen werden und deren Verlust geringere psychologische Kosten auslöst[899]. Fungibilität kann dabei, wie die Studien von Arlen und Tontrup zeigen, auch durch Vertreterhandeln oder den Marktmechanismus unter bestimmten Umständen generiert werden[900].

Was folgt daraus für Widerrufsrechte[901]? Offensichtlich kommt es entscheidend auf diejenigen Güter an, die dem Vertrag zugrunde liegen. Etwa bei Grundstücken liegt die Annahme eines *endowment effects* tendenziell nahe; bei marktüblichen Gebrauchsgegenständen gegen herrscht ein höheres Niveau von Unsicherheit. Nach den im ersten Teil dargestellten Überlegungen zu Entscheidung unter Unsicherheit sollte jedoch auch diese Konstellation mit der Präsenz eines *endowment effects* bei einem signifikanten Anteil der Bevölkerung gerechnet werden. Keineswegs jedoch kann dieser pauschal für alle Beteiligten und alle Konstellationen unterstellt werden. Tendenziell gilt: Je unbedeutender der Vertragsgegenstand, desto weniger ausgeprägt der *endowment effect* (dies gilt unbeschadet der Tatsache, dass das bekannteste Experiment mit einfachen Kaffeebechern durchgeführt wurde, wie die Metastudie von Horowitz und McConnell zeigt[902]). *Status quo bias* und *endowment effect*, zusammen mit einer gewissen Trägheit (*inertia*), sprechen zumindest tendenziell für eine geringe Inanspruch-

---

[897] Arlen/Tontrup (2015).

[898] Korobkin (2003), S. 1230; Plott/Zeiler (2005).

[899] Siehe die Metastudie von Horowitz/McConnell (2002), S. 427.

[900] Arlen/Spitzer/Talley (2002); Arlen/Tontrup (2015).

[901] Aus der Literatur sind hier besonders die Behandlungen durch Kind (1998), S. 476–479; Eidenmüller (2011); Ben-Shahar/E. Posner (2011); Luzak (2014) hervorzuheben.

[902] Horowitz/McConnell (2002).

nahme von Widerrufsrechten [903], was sich teilweise nach dem oben Bemerkten auch empirisch belegen lässt[904].

Dabei steht zu vermuten, dass mit abnehmender Fungibilität und womöglich zunehmendem Wert des Gegenstands eine zunehmende Anzahl von Akteuren dem *endowment effect* unterliegt. Dies kann in der Tat dazu führen, dass diese Akteure ein Erfahrungsgut behalten, den sie als Suchgut nicht erworben hätten. Äußerst fraglich erscheint jedoch, ob dies normativ korrigiert werden sollte.

Eidenmüller weist zurecht darauf hin, dass es schwer ist zu begründen, weshalb es dem Kunden verwehrt sein sollte, seine Meinung über die Werthaltigkeit des Produkts zu ändern, und weshalb man ferner als Maßstab für die Beurteilung der Angemessenheit des Vertragsschlusses auf die ursprüngliche Zahlungsbereitschaft vor Erwerb abstellen sollte[905]. Wenn die Präferenzen des Kunden, und sei es auch nicht durch eine Änderung der Einschätzung der Qualität des Produkts begründet, nun einmal dergestalt gelagert sind, dass er dem Produkt einen höheren Nutzen zuschreibt, so ist das zunächst einmal zu akzeptieren.

Andererseits kann für eine Präferenz der ursprünglichen Zahlungsbereitschaft als Maßstab angeführt werden, dass der *endowment effect* möglicherweise dadurch zustande kommt, dass Opportunitätskosten nicht berücksichtigt werden, die bei rationaler Betrachtung durchaus Aufmerksamkeit verdient hätten[906]. Damit sind die Kosten gemeint, die dadurch entstehen, dass das Produkt nicht verkauft, sondern gehalten wird. Sofern der *endowment effect* auf einem derartigen Urteilsfehler beruht, spräche dies tatsächlich gegen die Verwendung der korrigierten Wertvorstellung nach Eigentumsübergang als Maßstab. Empirisch ist diese Erklärung allerdings, soweit ersichtlich, bisher nicht nachhaltig zu belegen. Auch bleibt unklar, weshalb die Kostenfaktoren, die Opportunitätskosten ausmachen, vor dem Erwerb des Produkts stärker berücksichtigt werden sollten. Denn nur dies würde die Differenz der Wertvorstellung ja zu erklären vermögen. Jenseits des Erklärungsversuchs über die Opportunitätskosten bleibt es dann bei der Vermutung, dass der *endowment effect* auf einer emotionalen Bindung an das jeweils „Eigene“ beruht[907]. Das mag zwar nicht unbedingt rational sein. Es spricht aber auch nichts dagegen, dass die Rechtsordnung eine derartige Bindung hinnimmt. Beim derzeitigen Forschungsstand zum *endowment effect* lässt sich eine Fixierung auf die ursprüngliche Zahlungsbereitschaft mithin nicht stringent rechtfertigen. Allerdings bestünde jedenfalls die Möglichkeit, den Kunden auf diesen Effekt hinzuweisen, um ihm eine reflektierte Auseinandersetzung mit

---

[903] So im Ergebnis auch Luzak (2014), S. 103.
[904] Vgl. auch Song/Schwarz (2008), S. 986.
[905] Eidenmüller (2011), S. 154.
[906] Jolls/Sunstein (2006), S. 222.
[907] Jolls/Sunstein (2006), S. 221.

dem Phänomen zu ermöglichen. Diese Techniken werden im Rahmen des *debiasing* zu diskutieren sein.

(b) Dissonanztheorie

Weiterhin kann für die Inanspruchnahme von Widerrufsrechten die Dissonanztheorie relevant sein[908]. Diese belegt in der Tendenz eine selektive Wahrnehmung neuer Informationen, um eine einmal gefällte Entscheidung zu bestätigen. Dies ist auch beim Widerrufsrecht nicht ohne Belang[909], allerdings nur dann, wenn der Artikel nicht von vornherein unter dem Vorbehalt der Rückgabe gekauft wurde, denn dann stellt der Widerruf kein zur Kaufentscheidung widersprüchliches Verhalten dar[910], welches nach der Dissonanztheorie grundsätzlich vermieden wird. Auch hier ergibt sich wiederum ein breites Spektrum von erwartbaren Rationalitätsgraden: Einige Akteure werden sicherlich einem *confirmation bias* unterliegen, der zu einer übertriebenen Wertschätzung des erworbenen Produkts führen mag. Gerade diejenigen, die sich die Entscheidung jedoch bewusst unter Ausnutzung des Widerrufsrechts offenhalten wollten, dürften von derartigen Konsequenzen Dissonanz vermeidender mentaler Verarbeitung verschont bleiben. Insofern bietet die Dissonanztheorie lediglich ein schwaches Argument gegen die bisherige Struktur von Widerrufsrechten.

(2) Bestätigungsvorbehalte

Die eben diskutierten dissonanztheoretischen Komplikationen legen immerhin nahe, einen Bestätigungsvorbehalt zu erwägen, bei dem ein geringeres Gefühl der Abgeschlossenheit der Transaktion erweckt wird, sodass deren Revision nicht einem dissonant-widersprüchlichen Verhalten gleichkommt.

(a) Ausführungsmöglichkeiten

Drei Möglichkeiten kommen hinsichtlich der rechtlichen Ausführung in Betracht: (1) Es wird eine Sperrfrist installiert, um die der gesamte (erstmalige) Vertragsschluss und Leistungsaustausch nach hinten geschoben wird (Verschiebungsmodell). (2) Der Kunde muss seine Entscheidung von sich aus innerhalb einer Frist noch einmal bestätigen, sonst gilt der Vertrag als widerrufen (verschärftes *opt in*-Modell)[911]. Oder (3) der Verkäufer wird verpflichtet, ihm noch einmal ein Schreiben zuzusenden mit einer Wahl zwischen zwei Optionen, der Bestätigung und dem Widerruf. Wenn er den Widerruf wählt oder aber auf das

---

[908] Eine schöne Zusammenfassung bietet Kind (1998), S. 476 ff.

[909] Blumenthal (2007), S. 62; Eidenmüller (2011), S. 152; Kind (1998), S. 515 f.

[910] Eidenmüller (2011), S. 153.

[911] Eidenmüller (2011), S. 154 f. und Luzak (2014), S. 108 betrachten allein dieses Modell.

Schreiben innerhalb einer Frist nicht reagiert, gilt der Vertrag als widerrufen (abgeschwächtes *opt in*-Modell).

(b) Hindernisse

Die erste Möglichkeit ist zugleich die einschneidendste. Sie wird in den USA etwa bei der Eingehung der Ehe praktiziert: Zwischen der Ausstellung der Ehelizenz und dem Akt der Eheschließung müssen etwa in New York eine Frist von 24 Stunden liegen[912]. Bei Verträgen birgt eine solche Regel zwar den Vorteil, dass ein *endowment effect* definitiv verhindert wird. Allerdings ist diese Sperre auch außerordentlich hinderlich, wenn die Zeit drängt, und daher für häufiger vorkommende Transaktionen ungeeignet[913].

Auch bei den beiden anderen Versionen steht allerdings zu befürchten, dass diese Konstruktionen zu einem überschießenden Effekt führen und mehr Verträge als nötig widerrufen würden oder als widerrufen gälten[914]. Dies gilt zumal, wenn das Widerrufsrecht auf Grundlage einer Entscheidung des Verbrauchers zustande gekommen ist, der Unternehmer also die Abwahl des Rechts angeboten, der Kunde sich jedoch dagegen entschieden hatte. Denn hat sich der Verbraucher einmal explizit für ein Widerrufsrecht entschieden, stellt die Ausübung dieses Rechts keine Dissonanz zum ursprünglichen Vertragsschluss her[915]. Daher besteht in diesen Fällen auch aus behavioralistischer Sicht kaum Grund zu der Annahme, dass systematisch für den Kunden ungünstige Verträge unwiderrufen blieben. Eine Bestätigungslast ist dann nicht notwendig.

Aber auch in den übrigen Fällen zwingender Widerrufsrechte, in denen die Dissonanztheorie Anwendung finden kann, erscheint ein Bestätigungsvorbehalt überzogen[916]. Denn dieser würde für Unternehmer wie für Kunden einen signifikanten Mehraufwand bedeuten[917]. Insbesondere stände zu vermuten, dass viele Kunden aus Bequemlichkeit oder Unverständnis darüber, weshalb sie ihren bereits getätigten Kauf denn nun noch einmal bestätigen sollten, auch ein Schreiben des Unternehmens mit Bitte um Bestätigung oder Widerruf schlichtweg ignorieren. Denn die Psychologen Song und Schwarz fassen prägnant zusammen: „People are more likely to engage in a given behavior the less effort it requires.“[918] Umgekehrt gilt daher: Ein höherer Aufwand wirkt abschreckend und wird zu einer geringen Bestätigungszahl führen. Eine hohe Anzahl von gewissermaßen

---

[912] Camerer/Issacharoff/Loewenstein/O’Donoghue/Rabin (2003), S. 1243 mit Fn. 111.

[913] Camerer/Issacharoff/Loewenstein/O’Donoghue/Rabin (2003), S. 1243.

[914] Eidenmüller (2011), S. 155.

[915] Eidenmüller (2011), S. 155.

[916] So im Ergebnis auch Eidenmüller (2011), S. 155; zweifelnd auch Tscherner (2014), S. 154.

[917] Vgl. Luzak (2014), S. 108.

[918] Song/Schwarz (2008), S. 986.

versehentlich oder aus Bequemlichkeit widerrufenen Verträgen aber wäre der Rechtssicherheit in hohem Maße abträglich, da so eine beachtliche Anzahl von von beiden Seiten gewollten, aber rechtlich unwirksamen Vertragsverhältnissen geschaffen würde, bei denen die ein oder andere Seite, in den allgemeinen Grenzen der Verwirkung nach § 242 BGB, sich zu einem späteren Zeitpunkt willkürlich auf die Unwirksamkeit berufen könnte.

(3) Zusammenfassung

Nach dem Gesagten ist daher nicht damit zu rechnen, dass ein Bestätigungsvorbehalt zu einer höheren Anzahl an gerechten, effizienten, informierten oder bewussten Vertragsschlüssen führen würde. Vielmehr steht zu befürchten, dass die dadurch ausgelöste Verwirrung und Aktivitätsnotwendigkeit gerade den gegenteiligen Effekt hat. Auch aus verhaltensökonomischer Sicht sollte man daher beim Widerrufsrecht bleiben. Gleichzeitig ist vielmehr über andere Formen der Aktivierung der Widerrufsberechtigten nachzudenken, welche der kommende Abschnitt in den Blick nimmt.

ii. Abdingbarkeit: zwingendes, AGB-festes, dispositives, oder freiwilliges Widerrufsrecht?

Wie gesehen ist *cooling off* im Wesentlichen nur in zwei Konstellationen, den hier sogenannten funktionierenden Konstellationen, aus kognitionspsychologischer und ökonomischer Sicht eine sinnvolle Ergänzung des Vertragsschlussverfahrens: im Falle von Abweichungen der Erwartungen des Nutzers von solchen tatsächlichen Eigenschaften des Produkts, die durch Ingebrauchnahme ersichtlich sind; und im Falle des Vertragsschlusses in *hot states*.

Diese situationsspezifische Wirksamkeit legt *prima facie* nahe, dass eine gewisse Flexibilität wünschenswert wäre, was die Vereinbarung von Widerrufsrechten anbelangt. Dergestalt könnten Vertragspartner selbst entscheiden, ob ihnen ein Widerrufsrecht für ihre spezifische Situation sinnvoll erscheint. Dies wirft jedoch zugleich vor dem Hintergrund beschränkter Rationalität die Frage auf, ob angesichts von *behavioral* und *informational market failures* die Aushandlung von Widerrufsrechten allein dem Marktmechanismus überantwortet werden kann. Im Folgenden sollen daher verschiedene Grade von Abdingbarkeit durchgespielt werden, um in einer komparatistischen Analyse zu bestimmen, welche rechtliche Ausgestaltung Vertragsfunktionen und Ziele des Alternativsystems voraussichtlich am besten gewährleisten kann.

(1) Inhaltliche Vorgabe durch zwingendes Recht

Bisher sind gesetzliche Widerrufsrechte sowohl in der EU als auch in den USA, soweit sie eingeräumt werden, als zwingendes Recht vorgeschrieben. Nicht zuletzt in der ökonomischen Analyse des Rechts regt sich jedoch beträchtlicher Widerstand gegen diese mandatorische Ausgestaltung. Welche sind also die Vor-, welches die Nachteile, die mit einem zwingenden Charakter von Widerrufsrechten einhergehen?

(a) Vorteile

Der wesentliche Vorteil zwingenden Rechts besteht ohne Zweifel darin, dass der damit einhergehende oder zumindest verfolgte Schutz in jedem Fall, unabhängig von weiteren Entscheidungen von Gerichten (bei dispositivem Recht und AGB-Inhaltskontrollmodell) oder Vertragsparteien (bei Optionsmodell, *required active choosing*) gewährt wird. Wenn etwa spezifische kognitive Zustände, wie *hot states*, die Urteilsfähigkeit eines Vertragspartners mindern, so steht durchaus zu befürchten, dass dieser aus denselben Gründen womöglich fehlerhaft auf sein Widerrufsrecht verzichten könnte. Dies dürfte auch als primäre Motivation für die zwingende Ausgestaltung des Verbraucherrechts in der EU überhaupt gelten[919].

(b) Nachteile

Dem stehen jedoch mindestens vier gewichtige Argumente gegen einen zwingenden Charakter von Widerrufsrechten entgegen. Zunächst manifestiert sich in einem derartigen System eine starke Beschränkung der Vertragsfreiheit bzw. der formalen Privatautonomie[920]: Denn auch bei Übereinstimmung völlig rational handelnder, kognitiv ungestörter Vertragsparteien ist keine Ausnahme verhandelbar. Aktorheterogenität wird damit vollständig unter den Tisch gekehrt. Damit einher geht, zweitens, eine Quersubventionierung durch jene, die ein Widerrufsrecht, freie Wahl unterstellt, nicht in Anspruch nehmen würden[921]. Dies ist potenziell ineffizient und im hiesigen Fall darüber hinaus auch unfair, wie oben gesehen[922]. Die auf die Widerrufsberechtigten gleichermaßen verteilte Preiserhöhung macht es zudem einigen marginalen Konsumenten unmöglich, das Produkt präferenzkonform zu erwerben[923]. Drittens ist den Unternehmen damit die Möglich-

---

[919] Vgl. etwa den 21. und den 37. Erwägungsgrund der VRRL.

[920] G. Wagner (2011), S. 27: „Petrifizierung des Privatrechts“.

[921] G. Wagner (2011), S. 29 f.; Eidenmüller (2011), S. 127; Ben-Shahar/E. Posner (2011), S. 145; Bar-Gill/Ben-Shahar (2013), S. 120; siehe auch grundsätzlich Craswell (1991); Quillen (1988).

[922] Siehe oben, S. 528 f.

[923] Auch dazu bereits oben, S. 528.

keit genommen, gezielt gegen opportunistisches Verhalten vorzugehen[924]. Mithilfe der Analyse des Nutzungsverhaltens von Verbrauchern lässt sich relativ genau bestimmen, ob einzelne Käufer vermehrt den Anreizen zu *moral hazard* zum Opfer fallen. In solchen Fällen verbietet zwingendes Recht den Unternehmen, Verträge mit diesen Individuen künftig ohne Widerrufsrecht abzuschließen, um so opportunistisches Verhalten zu minimieren. Stattdessen bleibt ihnen nur der, kartellrechtlich bisweilen bedenkliche, Abbruch der Vertragsbeziehung, der freilich häufig eine gezwungenermaßen überschießende Reaktion darstellt. Viertens schließlich ist marktbasierte Unterscheidung auch unternehmensseitig ausgeschaltet. Unternehmen werden durch das flächendeckende Gebot eines Widerrufsrechts um die Möglichkeit gebracht, mithilfe eines freiwillig angebotenen Widerrufsrechts positive Qualitätssignale zu senden[925]. Diesbezüglich ist jedoch kritisch anzumerken, dass fraglich ist, ob *signaling* in dieser Konstellation besonders funktional wäre. Denn Signale können nur dann ihre Wirkung entfalten, wenn sie von der Gegenseite auch wahrgenommen werden, was in Anbetracht der gegenwärtigen Informationsflut zumindest fraglich ist und wesentlich vom Kontext und der *ex ante* eingeschätzten Wichtigkeit des Widerrufsrechts für den Verbraucher abhängt[926].

(c) Zwischenbewertung

Letztlich kann ein zwingendes Widerrufsrecht daher lediglich in jenen Situationen gerechtfertigt werden, in denen der Verhandlungsmechanismus, und dessen gerichtliche Kontrolle, fehlgehen. In den funktionierenden Konstellationen kommt dies nur bei spezifischen *hot states* in Betracht. Selbst im Falle von Erfahrungsgütern muss ein zwingendes Widerrufsrecht nicht notwendig installiert werden, da einige Verbraucher auf vom Vertragsschluss unabhängigen Wegen die Eigenschaften des Produktes möglicherweise getestet und für gut befunden haben (etwa, wenn Freunde das Produkt besitzen, oder wenn es auf anderen Verkaufsveranstaltungen oder in Ladenlokalen[927] gesehen oder ausprobiert wurde). Im Falle der *hot states* jedoch kann die kognitive Schwäche, die für einen langfristig nicht präferenzkonformen Kauf verantwortlich zeichnet, auch zu einer voreiligen Abbedingung des Widerrufsrechts führen (Fehleridentität). Ob dem durch eine gerichtliche Kontrolle wirksam begegnet werden könnte, wird im nächsten Abschnitt zu untersuchen sein. Jedenfalls ist, vorbehaltlich einer wirk-

---

[924] Dazu oben, S. 525 ff.

[925] Bar-Gill/Ben-Shahar (2013), S. 120 f.

[926] Dies erkennen auch Bar-Gill und Ben-Shahar zumindest theoretisch an: (2013), S. 121.

[927] Hier können sich Trittbrettfahrerproblematiken ergeben, die jedoch durch ein zwingendes Widerrufsrecht nicht gelöst werden; vielmehr ist in diesem Fall an Preisbindungsmechanismen und ähnliche Instrumente zu denken.

samen und effektiven Inhaltskontrolle, einzig in dieser Konstellation ein zwingendes Widerrufsrecht überzeugend[928].

(2) Dispositives Recht

Die Verankerung eines Widerrufsrechts als dispositive Regel erscheint demgegenüber als logische Alternative, die sowohl von Vertretern der ökonomischen[929] wie auch der verhaltensökonomischen Analyse des Rechts[930] ins Spiel gebracht wird.

(a) Vorteile

Der manifeste Vorteil einer lediglich dispositiven Regelung ist der Erhalt von Wahl- und Dispositionsfreiheit. So wird zwar grundsätzlich für ein Widerrufsrecht optiert, es bleibt den Parteien jedoch unbenommen, eigene, präferenzkonforme Lösungen auszuhandeln. Funktioniert dieser Mechanismus, kann dies zu Effizienzvorteilen führen. Dies ist jedoch, wie immer, an bestimmte, enge Annahmen geknüpft: Zunächst muss es sich um ein Erfahrungsgut handeln[931]; bei einem Suchgut ist ein Widerrufsrecht zumeist überflüssig, bei einem Erfahrungsgut wirkungslos. Zudem sollte hinsichtlich der Frage, ob ein Widerrufsrecht sinnvoll ist, möglichst symmetrische Information zwischen den Vertragsparteien bestehen[932]. Schließlich sollte der Wertverlust hinsichtlich des Produkts bestimmbar und durch den Berechtigten auszugleichen sein[933].

(b) Nachteile

Schon diese eng geknüpften Prämissen zeigen die Grenzen des dispositiven Modells auf. Hinzu kommen zwei weitere, erhebliche Nachteile: Fehleridentität bei *hot states* und die Überformung durch AGBs.

(i) Fehleridentität

Zunächst ist noch einmal festzuhalten, worauf Eidenmüller zu Recht hinweist, dass die Abwahl eines Widerrufsrechts demselben Fehler unterliegen kann, der die dispositive Regelung selbst legitimiert[934], z. B. bei einer Abwahl an der Haus-

---

[928] So im Ergebnis auch Eidenmüller (2011).

[929] Prominent etwa Ben-Shahar/E. Posner (2011); Eidenmüller (2011); etwas abgewandelt auch G. Wagner (2011); zu dessen Variante sogleich.

[930] Sunstein (2011), S. 1392 ff.

[931] Ben-Shahar/E. Posner (2011), S. 116 und S. 121.

[932] Vgl. auch die dahingehende explizite Annahme im Modell von Ben-Shahar/E. Posner (2011), S. 124.

[933] Ben-Shahar/E. Posner (2011), S. 144.

[934] G. Wagner (2011), S. 22.

tür. Die Abwahl wird dann durch dieselbe psychologische Drucksituation bzw. denselben *hot state* gefördert, die auch für den Vertragsschluss verantwortlich zeichnet und daher überhaupt erst zu dem Instrument eines Widerrufsrechts führt. Bei wahrscheinlicher „Fehleridentität" zwischen Vertragsabschluss (oder -inhalt) und dem Ausschluss des Widerrufsrechts ist die dispositive Regelung daher nicht haltbar, da sie die Selbstabschaffung des Schutzes des Vertragspartners provozieren würde. Daher sind alle Optionen, die irgendeine endgültige, von einem Gericht nicht mehr korrigierbare Form der Entscheidung des Kunden über den Bestand eines Widerrufsrechts beinhalten, von vornherein auf diejenigen Konstellationen zu beschränken, in denen der Kunde nicht dem direkten Einfluss eines Verkäufers und damit exogenen Präferenzstörungen ausgesetzt ist. Insofern kommen für derartige individuelle Abwahlszenarien nur der Fernabsatzverkehr als Anwendungsbereich in Betracht, da dort der Ausgleich der informationellen Asymmetrie, und nicht die Reaktion auf eine tendenziöse Verkäuferbeeinflussung, im Vordergrund steht[935].

(ii) Ausschaltung durch AGB

Eine an rein dispositivem Recht orientierte Regelung stößt jedoch auch im Bereich des Fernabsatzes schnell an ihre Grenzen: Denn die Steuerungswirkung dispositiven Rechts kann im Handumdrehen durch AGBs zunichtegemacht werden. Vorhersehbar oder zumindest möglich ist im Fall der Einführung eines Widerrufsrechts auf lediglich dispositiver Basis eine umfangreiche Überformung des dispositiven Gesetzesrechts durch AGB[936]. Margaret Radin spricht in diesem Zusammenhang nicht ohne Grund von rechtlichen Paralleluniversen (*alternative legal universes*)[937], die durch die exzessive Nutzung von AGBs durch Unternehmen hervorgerufen werden und mit dem Modellfall des dispositiven Rechts häufig nicht mehr viel gemein haben.

Ein Ausschluss des Widerrufsrechts durch AGB wäre ökonomisch rational, wenn die Kosten im Schnitt dessen Nutzen für die Unternehmen übersteigen. Zwar wird ein Widerrufsrecht schon jetzt in den USA häufig freiwillig gewährt, was auf eine positive Kosten-Nutzen-Bilanz hinweist[938], wohl vor allem wegen des erhöhten Kaufanreizes bei Rückgabemöglichkeit. Andererseits ist zu beachten, dass bei einem Ausschluss der Gewinn aus dem Geschäft aufrechterhalten werden kann, der bei Widerruf nicht realisiert wird. Zudem können Abwicklungsschwierigkeiten sowie Rechtsstreitigkeiten über die Höhe des Wertverlusts (falls dieser vom Käufer auszugleichen ist) vermieden werden. Schließlich kann

[935] So auch Eidenmüller (2011), S. 151.
[936] G. Wagner (2011), S. 27; Radin (2013).
[937] Radin (2013), S. 7, und generell Chapter 1.
[938] Ben-Shahar/E. Posner (2011), S. 144.

dadurch opportunistisches Verhalten der Verbraucherseite minimiert werden, was allerdings normativ auch gerechtfertigt erscheint. In jenen Bereichen, in denen die marginale Erhöhung des Kaufanreizes durch ein Widerrufsrecht gering ausfällt, bestehen daher manifeste Anreize zu dessen Ausschluss per AGB.

Die Antwort auf derartige Paralleluniversen ist aus europäischer Sicht einfach: eine richterliche Inhaltskontrolle von AGBs, die nach Möglichkeit eine hohe Einzelfallgerechtigkeit verbürgen soll. Wagner etwa weist in diesem Zusammenhang treffend auf dieses Instrument hin[939], das freilich in den USA nur über den umstrittenen Umweg einer weiten Interpretation der Doktrin der *unconscionability*[940], wie sie etwa die kalifornischen Gerichte praktizieren[941], zu haben ist. Gleichwohl ist auf den Gedanken von Wagner zu erwidern, dass eine Inhaltskontrolle Probleme eigener Art mit sich bringt, besonders wenn sie sich auf eine Art Generalklausel der Unangemessenheit stützt wie etwa im Fall von § 307 BGB, Art. 3 Abs. 1 Klauselrichtlinie[942] („weiche AGB-Kontrolle“). Die Schwierigkeiten bei der Umsetzung von richterlicher Inhaltskontrolle können hier nicht ausführlich verhandelt werden[943]; einige spezifische Probleme im Kontext von Widerrufsrechten sollen jedoch benannt werden:

Eidenmüller hält zunächst Probleme der Gerichte fest, im Einzelfall zu bestimmen, wann ein Widerrufsrecht gerechtfertigt ist: Denn die Kosten/Nutzen-Bilanz ist häufig unbekannt[944]. Das ist auch dann Grund zur Sorge, wenn man, wie hier, andere Erwägungen als die Kosten/Nutzen-Bilanz zulassen möchte, aber konzediert, dass diese ökonomische Bilanzierung doch ein gewichtiger Abwägungsfaktor für die Legitimation von Widerrufsrechten sein kann. Weiterhin verstärkt die Notwendigkeit einer gerichtlichen Fallgruppenbildung und Ausdifferenzierung die Rechtsunsicherheit, wenngleich auch nur, aber immerhin doch bis zur verbindlichen Entscheidung durch Gerichte.

Schwerer noch wiegt, dass zu vermuten ist, dass ein derartiges System eine nicht unbeträchtliche Anzahl von falsch positiven Ausschlüssen von Widerrufsrechten generiert. Denn nicht jede Klausel wird beanstandet, viele Verbraucher fügen sich, auch wenn der Ausschluss für sie nachteilig ist, teils aus rationaler[945], teils aus weniger rationaler Apathie[946]. Die Verbraucherzentralen können nicht

---

[939] G. Wagner (2011), S. 27.

[940] Siehe dazu Ayres/Klass (2012), S. 525–555.

[941] Dort gelten AGBs gegenüber Verbrauchern als grundsätzlich *procedurally uncoscionable*: Misty Ferguson v. Countrywide Credit Industries, Inc., 298 F.3d 778 (9th Cir. 2002).

[942] Richtlinie 93/13/EWG des Rates vom 5. April 1993 über mißbräuchliche Klauseln in Verbraucherverträgen, ABl. (EG) Nr. L 95 vom 21.4.1993, S. 29.

[943] Dazu etwa Mohr (2015); Horler (2012).

[944] Eidenmüller (2011), S. 134.

[945] Dazu in diesem Kontext Rekaiti/Van den Bergh (2000), S. 392.

[946] Diese kann etwa in Bequemlichkeit, Trägheit, *present bias* oder einfach Uninformiertheit bestehen.

alles aufarbeiten, vor allem, weil gerade die individuellen Umstände des Vertrags über die Wirksamkeit entscheiden sollen[947]; dann ist die Präjudizwirkung eines Urteils gering.

Letztlich geht eine durch Generalklauseln praktizierte AGB-Inhaltskontrolle nicht notwendig mit einer Stärkung der Privatautonomie einher, sondern vielmehr mit einer Maximalverschiebung zulasten der Verbraucher bis zur Grenze des gerichtlich Tolerierten. In den meisten Fällen würde Privatautonomie, so die Befürchtung, nicht materialiter von beiden Vertragsparteien ausgeübt, sondern würden Vertragsbedingungen einseitig diktiert[948].

(c) Zwischenbewertung

Die Einführung einer dispositiven Regelung hat mithin den Reiz der Erhöhung der Flexibilität der rechtlichen Gestaltungsmöglichkeiten. Dies ist insbesondere notwendig, um die in diesem Kontext problematische Quersubventionierung sowie opportunistisches Verhalten zu minimieren. Allerdings erscheint die Absicherung eines minimalen Gerechtigkeits- und Effizienzgehalts von Widerrufsrechten durch eine rein dispositive Normenarchitektur ungenügend. Zum einen besteht bei sogenannten *hot states* das Problem der Fehleridentität. In diesem Fall erscheint eine dispositive Regelung grundsätzlich nicht sinnvoll, da eine Korrektur durch Gerichte unmöglich ist: Es kann im Nachhinein kaum festgestellt werden, ob ausnahmsweise doch kein *hot state* vorlag, so dass eine Abbedingung wirksam wäre.

Zum anderen droht auch außerhalb des Problems der *hot states* eine Überformung der dispositiven Regelung durch unternehmensseitige AGBs, welche den vertraglichen Nutzen einseitig stärker den Unternehmen zuweisen, potentiell nicht nur auf Kosten der Vertragsgegenseite, sondern auch der Gesamtwohlfahrt (von Fairnessbelangen ganz zu schweigen). Dem kann zwar durch eine AGB-Kontrolle begegnet werden, eine Inhaltskontrolle nur auf der Grundlage einer Generalklausel offenbart jedoch mannigfache Probleme in diesem Kontext. Es erscheint daher ratsam, die dispositive Regelung zugunsten eines Widerrufsrechts stärker prozedural abzusichern, mithin sie *stickier* zu machen. Dem ist der nächste Abschnitt gewidmet.

(3) Beschränkt dispositive Regelung mit striktem Verbot der Abweichung in AGB: sticky und slippery default rules

Hier soll daher eine Lösungsmöglichkeit vorgeschlagen werden, die in der bisherigen Diskussion um Widerrufsrechte noch nicht ausreichend Beachtung gefun-

[947] G. Wagner (2011), S. 27.

[948] Siehe dazu einmal mehr eindringlich Radin (2013).

den hat: die Kombination einer dispositiven Regelung mit einer „harten AGB-Kontrolle“. Das Gesamtpaket könnte man als beschränkt dispositives Modell bezeichnen.

Wie die vorangehenden Ausführungen gezeigt haben, spricht viel dafür, die dispositive Regelung verbindlicher machen, so dass sie nicht unmittelbar durch abweichende AGB eliminiert werden kann. Im angelsächsischen Diskurs wird dieses Problem unter dem Titel der *sticky default rules* verhandelt[949]. Diese sind dispositive Regeln, von denen die Parteien nur unter erschwerten Bedingungen, zum Beispiel nur unter Beachtung verfahrensmäßiger Vorkehrungen und Wartefristen, abweichen können. Es handelt sich mithin, um die Terminologie von Ian Ayres aufzugreifen, um anspruchsvolle *altering rules*[950].

Eine rechtlich einfach umsetzbare Form, derartige „Klebrigkeit“ bzw. anspruchsvolle *altering rules* herzustellen, ist die angesprochene harte AGB-Kontrolle: die Installierung eines Klauselverbots (§ 309 BGB), welches die Abweichung von der dispositiven Vorschrift der Einräumung des Widerrufsrechts durch AGB unmöglich macht[951]. § 308 BGB, ein Klauselverbot mit Wertungsmöglichkeit, erscheint demgegenüber weniger vorzugswürdig, da die gerichtliche Einzelfallbetrachtung[952] all die oben geschilderten Probleme der Bestimmung der Effizienz und Fairness des Ausschlusses im Einzelfall reproduziert. Bei einer Regelung nach § 309 BGB (*black list*) wäre ein Ausschluss dann nur durch Individualvereinbarung, der immerhin die Vermutung stärkerer materialer Privatautonomie zukommt, möglich. Man kann das Verbot des Abweichens durch AGB als Unterform von *stickiness* auffassen, bei der diese durch ein rechtliches Sanktionsinstrumentarium (Inhaltskontrolle) vermittelt wird.

Die Schwierigkeit bei der Konzeption einer *sticky default rule* ist jedoch, zwei widerstreitende Interessen zum Ausgleich zu bringen: Einerseits sollte ein Abweichen von der dispositiven Regelung unter den Bedingungen des unpersönlichen Massenverkehrs unter Zuhilfenahme von Fernkommunikation möglich sein, damit die Transaktionskosten für eine situative Anpassung des Vertrags nicht zu hoch werden. Andererseits sind an das Prozedere des Abweichens dann doch gewisse Anforderungen zu stellen, damit es nicht mit einer völligen Routinehandlung getan ist. Sonst wird aus der *sticky* eine *slippery default rule*.

---

[949] Grundlegend Ben-Shahar/Pottow (2005); Bar-Gill/Ben-Shahar (2012), S. 3 f.; ferner Sunstein/Thaler (2003), S. 1175 f.; mit abweichender Terminologie (*strong default rule*) bereits früher schon Ayres/Gertner (1989), S. 121 f.

[950] Dazu ausführlich Ayres (2012).

[951] Ähnlich der (von ihm letztlich nicht befürwortete) Gedanke von Eidenmüller, eine dispositive Regelung einzuführen, von der nur durch ausdrückliche Zustimmung des Verbrauchers (Anklicken einer Box) abgewichen werden kann: Eidenmüller (2011), S. 136, dort aber als *required active choosing* ausgestaltet (deutlich ebd., S. 137 f.).

[952] Dazu Wurmnest, in: MüKo, BGB, 7. Aufl. 2016, § 308 Rn. 1.

Eine dispositive Regelung mit dem Verbot des Abweichens durch AGB könnte diesen Ausgleich leisten. Für eine Abwahl des Widerrufsrechts sollte dann zum Beispiel auch der Klick auf ein entsprechend vorbereitetes Kästchen genügen. Dadurch dürfte die Grenze zur Routinehandlung deshalb noch nicht überschritten sein, weil es Verbrauchern durchaus bewusst und aus Erfahrung bekannt sein dürfte, dass die Optionen, die sie durch das Anklicken weiterer Kästchen (etwa vorformulierter Versicherungen und Mietwagenangebote beim Flugticketkauf) wählen, vom „Normalpaket" dessen, was sie erstehen möchten, abweichen. Üblicherweise trägt man daher als Nutzer Sorge dafür, dass auf einem Bestellformular im Internet gerade keine Kästchen (außer der obligatorischen Zustimmung zu den AGB) angeklickt sind.

Anders sähe es allerdings wohl bei einer Abwahl durch eigenhändige Unterschrift unter ein eigenes Formular bei einem Vertragsschluss etwa im Haus des Verbrauchers aus. Es bestünde die Gefahr, dass dies nur eine Unterschrift unter ein weiteres Formular bedeutete, das der Verbraucher ohnehin nicht liest[953]. Hier wäre die Abwahl mithin eine reine Routinetätigkeit, da, im Gegensatz zu dem Anklicken von Kästchen, jeder Vertragsabschluss ohnehin mit einigen Unterschriften unter Formblätter einhergeht (Vertragsdokument; Erhalt der Widerrufsbelehrung; häufig weitere datenschutzrechtliche Erklärungen). Dieses Problem stellt sich aber dann nicht, wenn, wie Eidenmüller überzeugend darlegt[954], in diesen Fällen der Präferenzstörung durch exogene Einflüsse, wie beim Haustürgeschäft, das Widerrufsrecht ohnehin zwingend ausgestaltet bleibt, damit sich nicht die Präferenzstörung, die gerade das Widerrufsrecht legitimiert, bei der Abwahl desselben lediglich reproduziert[955].

Es bleibt damit festzuhalten, dass die Kombination einer dispositiven Regelung mit einem Verbot einer Ausschlussklausel eine sinnvolle Balance zwischen Flexibilität des Vertragszuschnitts und Starrheit des Schutzes zur Ermöglichung einer bewussten Entscheidung darstellen kann. Wenn etwa im Fernabsatzkontext das Anklicken eines Kästchens als Individualvereinbarung gewertet werden

[953] Vgl. Bar-Gill/Ben-Shahar (2012), S. 22 f.

[954] Eidenmüller (2011), S. 139–145.

[955] Problematisch bleiben damit die Fälle, in denen zwar der Vertrag durch physische Unterschrift zustande kommt, ein Widerrufsrecht aber dennoch nicht zwingend ausgestaltet werden soll. Dies wäre im geltenden europäischen Recht die Regelung in Art. 9 Abs. 1 Fall 2 VRRL zu außerhalb von Geschäftsräumen geschlossenen Verträgen. Hier ist zunächst fraglich, ob überhaupt eine Rechtfertigung für ein Widerrufsrecht besteht, dazu unten, S. 305. Wenn man dies mit dem tendenziell höheren Überraschungs- und Spontaneitätselement dieser Vertriebsform legitimieren will, so könnte eine Lösung für eine *sticky rule* dergestalt aussehen, dass nicht die einfache Unterschrift unter eine Abwahlerklärung genügt, sondern der Verbraucher zumindest darauf hingewiesen werden muss, dass er einer Abwahl nicht zustimmen muss, und er damit auf jegliche Möglichkeit, das Produkt aus freien Stücken zurückzugeben, verzichtet.

kann, so bietet sich die Möglichkeit, einen Ausschluss für den elektronischen Massenverkehr tauglich zu machen, zugleich aber eine hinreichende Sensibilität für dessen Rechtsfolgen zu schaffen. Diese kann gegebenenfalls durch entsprechende Warnhinweise noch erhöht werden.

(4) Entscheidungszwang durch zwingendes Recht (required active choosing): Optionales Modell

Eidenmüller bringt in seiner Studie zum Widerrufsrecht ein weiteres, von ihm „optional" genanntes Modell ins Spiel. Dabei handelt es sich um das im letzten Abschnitt behandelte *required active choosing*. Die Idee ist, auf eine dispositive Regelung gänzlich zu verzichten, und stattdessen die Kunden zu zwingen, sich für oder gegen ein Widerrufsrecht zu entscheiden. Auch bei diesem Vorschlag lassen sich unterschiedliche Vor- und Nachteile ausmachen.

(a) Vorteile

Es lassen sich drei zentrale Vorteile für ein solches, optionales Modell anführen. Erstens besteht keine Gefahr einer erzwungenen Quersubventionierung, da das Vorhandensein eines Widerrufsrechts vom Kunden selbst auf die jeweilige Situation maßgeschneidert wird; damit ist aber natürlich nicht gesagt, dass bei dieser Entscheidung nicht kognitive Probleme auftreten können. Zugleich ist, zweitens, wie auch beim beschränkt dispositiven Modell kein AGB-mäßiger Ausschluss möglich. Schließlich ergibt sich drittens eine mögliche Verbindung mit *de-* und *probiasing*. Denn einerseits wird durch das Nichtvorhandensein einer gesetzlichen Vorfestlegung für oder gegen ein Widerrufsrecht ein *endowment effect* hinsichtlich des Bestehens dieses Rechts vermieden. Andererseits lässt sich die Frage nach dem Widerrufsrecht mit verschiedenen *probiasing*-Techniken verbinden, etwa hinsichtlich der Berücksichtigung von Fairness gegenüber dem Verkäufer durch einen Hinweis wie: „Bleiben Sie fair: Tragen Sie das Kleidungsstück nicht bei einer bestimmten Gelegenheit, um es danach kostenlos zurückzugeben!" Derartige *probiasing*-Maßnahmen sind jedoch auch beim beschränkt dispositiven Modell möglich, die Reduzierung des *endowment effect* hingegen nicht.

(b) Nachteile

Problematisch erscheint hingegen, dass das optionale Modell mit einem Entscheidungszwang einhergeht; der Kunde kann sich nicht enthalten. Wie im letzten Abschnitt ausführlicher begründet[956], kommt dies einem Eingriff in material und prozessual verstandene Privatautonomie gleich. Ferner kann eine Fehleinschätzung künftiger Präferenzen oder Entwicklungen dazu führen, dass der Kunde

[956] Siehe oben, S. 488 ff.

eine für ihn ungünstige Entscheidung trifft. Nur zu Illustrationszwecken: Wenn der Kunde aus Überoptimismus glaubt, das Produkt werde schon seinen Ansprüchen genügen, und daher aus Preisgründen auf ein Widerrufsrecht verzichtet, so kann sich der Kauf als klare Fehlinvestition entpuppen[957]. Schließlich ist zu beachten, dass eine aktive Entscheidung über ein Widerrufsrecht einen Parameter mehr hinzufügt, zu dem sich der Kunde verhalten muss. Wie im ersten Teil dieser Arbeit gesehen, ist ein Mehr an Optionen jedoch nicht notwendig besser, sondern führt häufig zu höherem Stress und Unzufriedenheit[958].

(c) Zwischenbewertung

Auch das von Eidenmüller favorisierte optionale Modell ist mithin keineswegs ein Allheilmittel. Vielmehr müssen auch hier sorgfältig Vor- und Nachteile gegeneinander abgewogen werden, was sogleich ausführlich in Gegenüberstellung mit dem beschränkt dispositiven Modell geschehen soll[959]. Zuvor aber ist noch eine letzte Regulierungstechnik zu beleuchten: die vollkommene Überlassung des Widerrufsrechts an den Marktmechanismus, mithin freiwillige Widerrufsrechte.

(5) Freiwilligkeit

Eine letzte Form der Ausgestaltung Widerrufsrechten ist, deren Angebot durch den Marktmechanismus regulieren zu lassen. Dies geschieht in den USA etwa in großen Teilen des Wirtschaftssystems, so dass lediglich auf freiwilliger Basis *cooling off*-Perioden angeboten werden. Stefan Bechtold hat in seiner kürzlich erschienenen Habilitationsschrift diesen Gedanken einmal mehr stark gemacht[960]. Jan Smits konnte zudem kürzlich in einer Umfrage unter 32 niederländischen Unternehmen feststellen, dass bis auf eines der Unternehmen alle ein freiwilliges Widerrufsrecht in ihre Vertragsbedingungen aufgenommen hatten (wobei darunter auch die Rücknahme gegen Gutschein fiel)[961]. Ähnliches gilt nach dem Dafürhalten von Omri Ben-Shahar und Eric Posner für Endhändler in den USA[962]. Dies bietet zumindest Anhaltspunkte dafür, dass Widerrufsrechte nicht notwendig einer gesetzlichen Grundlage bedürfen, um wirksam eingeräumt werden. Dennoch widmen sich viele neuere Untersuchungen sich dieser Option gar nicht[963].

[957] Zu Lerneffekten in diesem Kontext sogleich im Rahmen des ausführlichen Vergleichs zwischen beschränkt dispositivem und optionalem Modell.

[958] Dazu auch ausführlich Sunstein (2015).

[959] Siehe unten, S. 551 ff.

[960] Bechtold (2010), S. 93–117.

[961] Smits (2011), S. 678.

[962] Ben-Shahar/E. Posner (2011), S. 120; Walmart und Target etwa haben eine grundsätzlich 90-tägige Rückgabefrist (ebd., S. 121).

[963] Eine solche Lücke bieten etwa Ben-Shahar/E. Posner (2011); Eidenmüller (2011).

(a) Vorteile

Bechtolds ausgewogenes und vorsichtiges Plädoyer für ein freiwilliges Widerrufsrecht motiviert sich vor allem aus dem Umstand, dass ein zwingendes Widerrufsrecht nach Aussage einiger empirischer Studien zu einer Verdrängung sozialer Präferenzen, insbesondere von Fairness, führen kann[964]. Und in der Tat weisen die von ihm angeführten Studien darauf hin, dass Berechtigte, die aufgrund eines freiwilligen Widerrufsrechts das Produkt zurückgeben können, seltener ihr Widerrufsrecht ausübten (statistisch signifikanter Rückgang um 9,6 % gegenüber dem gesetzlich angeordneten Szenario[965]). Dies kann durch eine Art von *gift exchange*[966] bzw. Reziprozität erklärt werden[967]: Die Unternehmen schenken aus Perspektive der Kunden etwas her, wozu sie nicht verpflichtet werden[968]. Die Kunden danken es ihnen dadurch, selbst den Unternehmen gegenüber nicht unfair zu handeln, also etwa opportunistisches Verhalten tendenziell zu unterlassen.

Im Übrigen treffen selbstverständlich alle Argumente der Flexibilisierung und des Auffangens von Aktorheterogenität, die bereits im Bereich des dispositiven Rechts angeführt wurden, *a fortiori* auf freiwillige Vertragslösungsinstrumente zu. Zudem können Unternehmen ein freiwilliges Widerrufsrecht als Qualitätssignal verwenden[969], was offenbar auch der Praxis entspricht[970]. Allerdings ist zu bedenken, dass Signalisierungsgleichgewichte (*signaling equilibria*) durchaus ineffizient sein können[971], also auch aus Sicht der ökonomischen Perspektive des Rechts keineswegs immer erwünscht sein müssen[972].

Lässt man diese Signalspiele außen vor, so bieten freiwillige Strukturen in diesem Kontext zumindest theoretisch – bei aller notwendigen Vorsicht gegenüber der externen Validität der Experimente zu freiwilligen Widerrufsrechten[973] – die seltene Möglichkeit, ohne spezifische weitere Intervention zugleich faires und effizientes Verhalten zu stärken.

---

[964] Bechtold (2010), S. 93 ff., insbesondere S. 100 und S. 111–117; zu Experimenten bezüglich Fairness siehe oben, S. 111.

[965] Borges/Irlenbusch (2007), S. 97.

[966] Dazu oben, S. 406.

[967] Vgl. Borges/Irlenbusch (2007), S. 99.

[968] Dass die Unternehmen sich das Bestehen eines Widerrufsrechts, auch eines freiwilligen, im Regelfall durchaus durch marginale Preiserhöhungen bezahlen lassen, spielt hier keine Rolle, da es – so die These der Erklärung des Fairnessverhaltens durch *gift exchange* – allein auf die Motivation des Unternehmens (Erfüllung einer Gesetzespflicht oder freiwillige Handlung) ankommt.

[969] Siehe nur Bar-Gill/Ben-Shahar (2013), S. 121.

[970] Diesen Schluss zieht Eidenmüller (2011), S. 126 aus einer allerdings nur eingeschränkt belastbaren Studie, die an seinem Lehrstuhl durchgeführt wurde.

[971] Siehe nur Aghion/Hermalin (1990); dazu ausführlich oben, S. 417 ff.

[972] Siehe etwa Ben-Shahar/E. Posner (2011), S. 135.

[973] Dies spricht auch Bechtold bewusst an: (2010), S. 116 f.

(b) Nachteile

Zugleich erscheint eine regulatorische nicht unterstützte Freiwilligkeit aber problematisch, weil sie darauf setzt, dass die marktmäßige Aushandlung von Verbraucherschutz die überlegene Variante ist. Dies ist jedoch wiederum an eine Reihe von Voraussetzungen geknüpft: funktionierender Wettbewerb, keine Informationsasymmetrien etc., kurzum: kein Marktversagen. Die empirischen Studien zur Inanspruchnahme von Widerrufsrechten haben jedoch gezeigt, dass große Teile der Bevölkerung immer noch nicht über ihr Widerrufsrecht informiert sind, vor allem, aber nicht nur im besonders problematischen Bereich des Haustürkaufs[974]. Es steht zu befürchten, dass eine auf reiner Freiwilligkeit basierende Vergabe von Widerrufsrechten nicht unbedingt mit einer kognitiv optimierten Informationspolitik einhergehen wird, so dass die informationelle Asymmetrie hinsichtlich des Bestehens, der Natur und des Inhalts des Widerrufsrechts nicht abgebaut wird[975]. Wo dies nicht der Fall ist, kann ein Widerrufsrecht aber auch nicht zu einer bewussten Entscheidung beitragen.

Schließlich kann der freiwillige Charakter in einzelnen Situationen dazu führen, dass Widerrufsrechte nicht angeboten werden, weil die Kosten-Nutzen-Bilanz für Unternehmen negativ ist, auch wenn sie für Verbraucher positiv wäre und das Angebot insgesamt sogar Kaldor-Hicks effizient. Solche Situationen können etwa entstehen, wenn Unternehmen mit hohen Abwicklung- und Transaktionskosten konfrontiert sind (z. B. Fernabsatz), die sie nur imperfekt an die Verbraucher weitergeben können. Dies mag etwa der Fall sein, wenn in einem kompetitiven Markt keines der Unternehmen ein Widerrufsrecht anbietet, dessen

---

[974] Andere Einschätzung bei Bar-Gill/Ben-Shahar (2013), S. 121, die daher auch tendenziell für ein freiwilliges Widerrufsrecht votieren.

[975] Konkret besteht die Gefahr, dass das Widerrufsrecht gewissermaßen im Kleingedruckten verschwindet. Damit kann das Unternehmen zwar grundsätzlich auf seine verbraucherfreundliche Politik verweisen, muss aber nicht befürchten, dass hohe Widerrufszahlen hohe Kosten generieren. Dem könnte man entgegenhalten, dass Unternehmen für eine aktive Herausstellung des Widerrufsrechts sorgen werden, wenn sie es schon freiwillig anbieten. Problematisch an dieser Argumentation ist freilich, dass Kaufverträge allerlei Klauseln beinhalten, die es wert wären, herausgestellt zu werden. Aufgrund begrenzter Aufnahmekapazität kann jedoch nicht unbegrenzt Salienz erzeugt werden. Da Widerrufsrechte durch die Bank erhebliche Kosten für Unternehmen generieren, der marginale Nutzen für Unternehmen jedoch nur schwer bestimmbar ist, spricht einiges dafür, dass freiwillige Widerrufsrechte nicht besonders beworben werden. In Bereichen, in denen dieser marginale Nutzen wiederum hoch erscheint, etwa weil den Kunden damit die vermeintlich unverbindliche Natur des Kaufvertrags vor Augen geführt wird, mag diese Bewertung jedoch anders ausfallen, wie der mancherorts publikumswirksam angebrachte Hinweis auf die *customer return policy* des Unternehmens in Ladenlokalen in den USA zeigt. Einmal mehr wären hier weitere empirische Studien hilfreich. Für die Annahme von Marktversagen auf theoretischer Ebene auch Rekaiti/Van den Bergh (2000), S. 374 f.

Angebot aber zu einer Preissteigerung seitens des Anbietenden führen müsste[976], die jedoch nach Einschätzung des Unternehmens einen größeren Abschreckungseffekt auf Verbraucher hätte, als das Widerrufsrecht Anlockungspotential entfalten würde. Dies ist aufgrund der Tatsache, dass der Preis häufig der zentrale Parameter einer Kaufentscheidung ist, vor allem bei nicht-kompensatorischen Suchverfahren seitens der Verbraucher[977], durchaus eine plausible Annahme.

Die bisherigen Ausführungen basierten zudem implizit auf der Annahme, dass die Unternehmen ein nicht verhandelbares Widerrufsrecht in ihre Vertragsbedingungen mit aufnehmen. Eine andere freiwillige Variante könnte aber darin bestehen, dass die Unternehmen unterschiedliche Verträge anbieten, einen mit und einen ohne Widerrufsrecht, mit entsprechender preislicher Differenz. Dies würde sich wie ein optionales Modell von Eidenmüller darstellen, nur ohne Zwangskomponente hinsichtlich des Wahlangebots. Die gegen das optionale Modell vorgebrachten Argumente, mit Ausnahme des Zwangscharakters, treffen freilich auch auf diese freiwillige Variante zu: Insbesondere ist so nicht sichergestellt, dass einer Fehleinschätzung der Verbraucher hinsichtlich des künftigen Nutzens des Widerrufsrechts vorgebeugt wird.

(c) Zwischenbewertung

Das Potential freiwilliger Widerrufslösung im Bereich von Effizienz und Fairness ist verlockend. Zugleich ist aber zu konzedieren, dass dies die Abwesenheit von Marktversagen voraussetzt. Es bestehen jedoch erhebliche Zweifel an einer informationellen Symmetrie zwischen den Vertragsparteien hinsichtlich des Bestehens, der Natur und des Inhalts von Widerrufsrechten. Damit besteht bei freiwilligen Widerrufsrechten die Gefahr, dass diese zwar in Verträge aufgenommen werden, jedoch ihr Potential nicht voll entfalten können, da die Berechtigten nur unzureichend über ihr Recht in Kenntnis gesetzt sind. Die oben diskutierten empirischen Studien zur Inanspruchnahme von Widerrufsrechten liefern dafür Belege. Zudem kann in einzelnen Situationen das effiziente Angebot von Widerrufsrechten unterbleiben.

Die Förderung sozialer Präferenzen durch freiwillige Widerrufsrechte, auf die Bechtold im Wesentlichen abhebt, ist gerade im Bereich des hier vertretenen normativen Entscheidungsmodells explizit zu begrüßen; allerdings kann fairnessorientiertes Verhalten durchaus, wie im Einzelnen noch zu zeigen sein wird, auf anderem Wege gefördert werden, etwa durch *probiasing*. Die Gefahr eines Marktversagens andererseits bedroht die Komponenten der Effizienzsteigerung sowie der Förderung der Bewusstheit von Entscheidungen. Der scheint das freiwillige Widerrufsrecht letztlich sowohl im beschränkt dispositiven als auch dem

---

[976] Dazu grundlegend Craswell (1991).

[977] Dazu oben, S. 120, sowie Grether/Schwartz/Wilde (1986).

optionalen Modell unterlegen zu sein. Diese beiden sollen daher abschließend miteinander verglichen werden.

(6) Gegenüberstellung von optionaler und beschränkt dispositiver Ausgestaltung

In komparatistischer Perspektive sind vor allem drei Punkte zu beleuchten. Erstens soll die Frage gestellt werden, inwiefern die jeweiligen Modelle dazu führen, dass das Ergebnis die Präferenzen der Verbraucher korrekt abbildet. Hierbei ist auch auf normative Erwägungen zurückzugreifen. Zweitens sind die im letzten Abschnitt bereits vorgestellten generellen Parameter für die Implementierung von *required active choosing* zu untersuchen. Drittens sollen autonomietheoretische Gründe ins Feld geführt werden, mit deren Hilfe zwischen Richtungsvorgabe (*nudge*) und Entscheidungszwang abzuwägen ist.

(a) Überschätzung oder Unterschätzung der Wahrscheinlichkeit der Ausübung des Widerrufsrechts

Für einen Vergleich von beschränkt dispositiver und optionaler Gestaltung mit Entscheidungszwang ist jedoch zunächst einmal festzuhalten, wie sich die beiden Typen auf analytischer Ebene genau unterscheiden. Die beschränkt dispositive Regelung funktioniert letztlich, besonders wenn die Variante über das Anklicken eines Kästchens als Individualvereinbarung gewählt wird, durchaus ähnlich wie *required active choosing*, nur dass nicht in jedem Fall eine Entscheidung notwendig wird. Während sich der Verbraucher im optionalen Modell definitiv entscheiden muss, zwingt man ihn mit einem beschränkt dispositiven Modell nicht dazu, eine Entscheidung zu treffen; stattdessen kann er auch passiv bleiben und die dispositive Regelung akzeptieren.

Damit ist bereits ein erstes Argument für die beschränkt dispositive Regelung gewonnen: Sie erscheint günstiger, weil Kunden auch eine Präferenz darüber entwickeln und ausdrücken können, ob sie mit einer Wahl über das Widerrufsrecht überhaupt konfrontiert werden möchten oder nicht. Die verhaltensökonomische Entscheidungstheorie legt nahe, dass geringere Wahlmöglichkeiten häufig mit größerer Zufriedenheit einhergehen[978].

Andererseits ließe sich argumentieren, dass dem optionalen Modell ein größerer Grad an Freiwilligkeit innewohnt: Denn hier wird die Existenz eines Widerrufsrechts gesetzlich in keiner Weise vorgegeben, nicht einmal durch *nudging* in Form von dispositivem Recht. Lässt sich dadurch eventuell in Anlehnung an die Analyse von Bechtold *moral hazard* einschränken[979]? Dies erscheint unwahr-

[978] Siehe ausführlich Sunstein (2015).
[979] Siehe Bechtold (2010), S. 93 ff.

scheinlich, denn es steht zu erwarten, dass die Händler preislich zwischen dem Modell mit und dem Modell ohne Widerrufsrecht diskriminieren werden. Hat der Kunde allerdings das Gefühl, sich das Recht erkauft zu haben, wird er noch stärker davon ausgehen, das Recht auch in Anspruch nehmen zu dürfen[980].

Einen weiteren Vorteil des optionalen Modells mag man darin erblicken, dass der Kunde hier auf einem Kauf ohne Widerrufsrecht bestehen kann. Im anderen Modell ist dies nur möglich, wenn das Unternehmen dies als Abweichung von dispositivem Recht überhaupt anbietet. Allerdings ist in einem kompetitiven Markt zu erwarten, dass eine solche Angebotslücke tendenziell durch Konkurrenten gefüllt wird, wenn hinreichende Nachfrage danach besteht.

Letztlich wird man daher sagen können, dass es sich beim optionalen Modell um ein weitestgehend neutrales Marktmodell mit annähernd gleichwertiger Wahlmöglichkeit[981], bei der beschränkt dispositiven Regelung hingegen um ein Modell mit eingespielter Präferenz zugunsten des Bestehens eines Widerrufsrechts handelt. Lassen sich auf dieser Grundlage plausible Erwartungen hinsichtlich einer präferenzkonformen Wahl seitens der Verbraucher aufstellen?

Die empirische Forschung hält hier zumindest einige Anhaltspunkte bereit. Eine Studie von Choi et al. vom US-amerikanischen National Bureau of Economic Research NBER zeigt, dass unter einem Modell mit Entscheidungszwang Angestellte seltener in ein Betriebsrentenprogramm einsteigen als in einem Modell einer automatischen Aufnahme mit Abwahlmöglichkeit[982]. Analog ist zu vermuten, dass unter einer beschränkt dispositiven Regel zugunsten eines Widerrufsrechts dieses häufiger in den Vertrag aufgenommen wird als bei einer Verpflichtung zur Entscheidung: Die Intuition dahinter ist, dass all jene, die im optionalen Modell ein Widerrufsrecht wählen, es auch im beschränkt dispositivem Modell nicht abwählen werden[983]. Hingegen werden einige in letzterer Variante

[980] Siehe in diesem Zusammenhang die berühmte Studie über Abholzeiten an israelischen Kindergärten: von Gneezy/Rustichini (2000), die nachweisen konnten, dass selbst die Einführung einer Strafe für zu spätes Abholen von Kindern aus dem Kindergarten lediglich den Effekt hatte, dass die Eltern meinten, sie könnten sich späteres Abholen nunmehr erkaufen, was zu einer deutlichen Erhöhung der Spätabholerquote führte.

[981] Abgesehen von *framing*-Effekten.

[982] Choi/Laibson/Madrian/Metrick (2002), S. 77 und 86; vgl. nunmehr auch Carroll/Choi/Laibson/Madrian/Metrick (2009); allerdings ist die Wahl eines Rentenvorsorgeprogramms mit der Frage, ob ein Widerrufsrecht vereinbart werden soll, sachlich nur bedingt zu vergleichen. Die mangelnde externe Validität der angesprochenen Studien für die hiesige Frage ist daher offensichtlich, sodass die Ergebnisse nur einen ersten Anhaltspunkt geben können.

[983] Anders wäre dies lediglich, wenn die dispositive Bereitstellung eines Widerrufsrechts als unfair angesehen würde und die Berechtigten dagegen durch Abwahl „aufbegehren“ würden (sog. *reactance*), siehe dazu Hedlin/Sunstein (2016), S. 121 f. Dies scheint jedoch unwahrscheinlich, da ein Widerrufsrecht von den wenigsten Berechtigten als Benachteiligung empfunden werden dürfte, insbesondere weil es regelmäßig lediglich mit geringen marginalen Kosten einhergehen würde.

aufgrund von *status quo bias* beim Widerrufsrecht verbleiben, die dies im optionalen Modell nicht gewählt hätten. In rein absoluten Zahlen wird daher aller Wahrscheinlichkeit nach das beschränkt dispositive Modell eine höhere Quote von Widerrufsrechten generieren. Dies führt unmittelbar zu der Frage, welches Modell die Präferenzen der Verbraucher besser abzubilden vermag[984].

Beim beschränkt dispositivem Modell besteht die Gefahr, dass „zu viele“ Widerrufsrechte entstehen: Der schon angesprochene *status quo bias*[985] führt nicht nur Individuen, die einem Widerrufsrecht indifferent gegenüberstehen, in einen Vertrag mit eben diesem, sondern auch solche, die sich entweder keine Gedanken darüber machen (obwohl sie eventuell ein Widerrufsrecht gar nicht benötigen würden) oder die sich vom expressiven Gehalt[986] des dispositiven Rechts leiten lassen. Der Kunde spart so die indirekten Kosten der Information über Funktion und Wirkungsweise des Widerrufsrechts, indem er sich auf die Rationalität der *default rule* verlässt[987]. Ferner erspart er sich, neben den monetären oder zeitlichen Kosten, die kognitiven Kosten, mithin die Mühe, selbst aktiv werden zu müssen. Dieser Effekt legt nahe, dass bei einem beschränkt dispositiven Modell auch solche Kunden ein Widerrufsrecht behalten werden, für die das Recht von geringem Nutzen ist – zum Teil auch von geringerem Nutzen als der Preisaufschlag, den sie dafür bezahlen müssen, es rechtfertigen würde.

Genau umgekehrt stellt sich dagegen die Lage beim optionalen Modell dar: Ist hier nicht zu befürchten, dass zu wenige Widerrufsrechte abgeschlossen werden, dass also auch Kunden, die ein solches eigentlich (effizient) nutzen könnten, darauf irrtümlich verzichten? Dies hängt von der Antwort auf die Frage ab, wie hoch man die Wahrscheinlichkeit bewertet, dass Verbraucher zu ihren eigenen Ungunsten auf ein Widerrufsrecht verzichten, weil sie es irrtümlich als nicht nützlich (subjektiv zu geringe Bewertung der Wahrscheinlichkeit der Ausübung) oder als zu teuer ansehen[988].

Hier wären einmal mehr präzise empirische Studien vonnöten. In Ermangelung dessen kann man jedoch aus dem bestehenden empirischen Material einige Prognosen ableiten. Nach hiesiger Auffassung ist es durchaus plausibel anzunehmen, dass die Wahrscheinlichkeit der Ausübung des Widerrufsrechts, und damit

[984] Hierbei wird vereinfachend und kontrafaktisch immer vorausgesetzt, dass neutrale Präferenzen überhaupt außerhalb der konkreten Entscheidungssituation und unabhängig von einer *default rule* existieren.

[985] Siehe dazu oben, S. 85 sowie Madrian/Shea (2001); Sunstein/Thaler (2003), S. 1180 f.; DellaVigna 2009, S. 322 f.

[986] Zur expressiven Funktion des Rechts, siehe Sunstein (1996).

[987] Vgl. dazu Madrian/Shea (2001), S. 1177 f. hinsichtlich der parallelen Überlegung zur Verringerung der Kosten der Information über die Wirkungsweise eines Rentenplans durch die Voreinstellung bestimmter Planparameter.

[988] Hier drängt sich eine Parallele zum *execution only*-Geschäft auf, das im nächsten Teil der Arbeit bei den §§ 31 ff. WpHG behandelt wird, S. 817 ff.

sein Nutzen, tendenziell unterschätzt werden. Dies übersieht Eidenmüller, der grundsätzlich davon ausgeht, der Käufer kenne den Nutzen, den ein Widerrufsrecht für ihn hat[989]. Der *optimism bias* deutet für ihn in die Richtung, dass eher zu viele Kunden ein Widerrufsrecht erwerben werden, weil geringe Wahrscheinlichkeiten, wie die, dass der Kunde das Produkt wird zurückgegeben wollen, tendenziell eher überschätzt werden[990]. Allerdings ist das gerade keine Ausprägung des *optimism bias*, sondern ein Fall der von Kahneman und Tversky im Rahmen der π-Funktion festgestellten Überschätzung geringer Wahrscheinlichkeiten. Dieser Effekt soll nach Eidenmüller dazu führen, dass tendenziell zu viel Widerrufsrechte eingekauft werden, da die Wahrscheinlichkeit von deren Ausübung überschätzt wird.

Dem ist zweierlei entgegenzuhalten: Erstens arbeitet der *optimism bias* gerade gegen diese Tendenz. Denn danach wird die Wahrscheinlichkeit eines negativen Ausgangs (ineffizienter Vertrag, der widerrufen werden muss) gerade unterschätzt. Das gilt auch für kleine Wahrscheinlichkeiten. Dem könnte in der Tat die Überschätzung seltener Vorkommnisse entgegenwirken („overestimation […] of rare events“[991]). Die Frage auch innerhalb des Modells von Kahneman und Tversky ist jedoch: Wie selten müssen Ereignisse sein, damit eine signifikante Überschätzung greift? Die Autoren selbst bezeichnen in einem späteren Paper als *low probability events* Ereignisse mit einer Wahrscheinlichkeit von unter 10 %[992]. Die Wahrscheinlichkeit, einen Vertrag, gerade im Fernabsatzgeschäft, zu widerrufen, ist aber gar nicht so gering[993] (selbst die niedrigsten Quoten der tatsächlichen Ausübung des Widerrufsrechts gemäß DIHK-Studie lagen ja bei 12,8 %). Eine Übergewichtung von Wahrscheinlichkeiten ist daher im hier relevanten Wahrscheinlichkeitsbereich von 10–50 % allenfalls gering ausgeprägt. *Optimism bias* und die Gelegenheit, einen „Rabatt“ zu erhaschen, dürften dabei stärkere Anreize für den Nichtabschluss einer Widerrufsoption setzen, als dies durch die Übergewichtung geringer Wahrscheinlichkeiten wieder revidiert würde.

Zweitens ist gerade bei der Überbewertung geringer Wahrscheinlichkeiten zu beachten, wie Kahneman und Tversky selbst formulieren: „[T]he individual data reveal both noise and individual differences.“[994] Aus heutiger Perspektive muss man es noch schärfer formulieren: Dass geringe Wahrscheinlichkeiten übergewichtet werden, ist ein von Kahneman und Tversky begründeter und heute popu-

[989] Eidenmüller (2011), S. 134.

[990] Ebd., S. 137.

[991] Kahneman/Tversky (1979), S. 281.

[992] Tversky/Kahneman, 1992, S. 306.

[993] Natürlich entsprechen die objektiven Widerrufsquoten nicht notwendig den subjektiven Wahrscheinlichkeitseinschätzungen der Kunden. Nichtsdestoweniger ist nicht ersichtlich, dass die Kunden davon ausgehen würden, dass ein Widerruf grundsätzlich nur sehr selten in Betracht kommt.

[994] Tversky/Kahneman, 1992, S. 306.

lärer Mythos, welcher der Komplexität der Verarbeitung geringer Wahrscheinlichkeiten nicht gerecht wird, die vielmehr eine bimodale Struktur aufweist (entweder Übergewichtung oder fast vollständige Vernachlässigung; die Wahrheit liegt, wie so häufig, so auch hier wohl in einem Kontinuum)[995]. Man sollte daher vorsichtig sein, pauschal von einer Übergewichtung geringer Wahrscheinlichkeiten zu reden.

Um das Bild noch etwas komplexer zu gestalten, muss beachtet werden, dass Wahrscheinlichkeiten, gerade im kleinen Bereich, vielmehr besonders dann überschätzt werden, wenn das Bezugsereignis außerordentlich viel Aufmerksamkeit generiert (*salience*)[996]. Das Standardbeispiel sind Lotteriegewinne[997]. Aber die Rückgabe eines gekauften Produkts ist mit dieser Kategorie von spektakulären Ereignissen nicht zu vergleichen, so dass auch aus diesem Grund keine Überschätzung der Rückgabewahrscheinlichkeit plausibilisiert werden kann. Insgesamt sprechen all diese Befunde in der Gesamtschau für eine Tendenz, dass zu wenige Widerrufsrechte abgeschlossen werden, wenn eine gleichrangige Wahlmöglichkeit angeboten wird.

Allerdings wird gegen diese Konklusion nunmehr eingewandt, Lerneffekte könnten dazu beitragen, dass Verbraucher denselben Fehler nicht mehrmals machen[998]. Das Problem bleibt jedenfalls bestehen für diejenigen, die nur selten in die Situation geraten, einen Kauf mit Widerrechtsoption abzuschließen, und ferner in den Fällen vor dem Einsetzen des Lerneffekts. Vor allem aber hat jahrzehntelange Forschung im Bereich der Sozial- und Kognitionspsychologie sowie der experimentellen Spieltheorie gezeigt, dass Lernen durchaus kein Selbstläufer, sondern an eine Vielzahl von Voraussetzungen gekoppelt ist[999]. Daher geht ein pauschaler Verweis auf Lerneffekte fehl.

In der Gesamtschau sind daher folgende Effekte zu erwarten: Bei dem optionalen Modell werden vermutlich zu viele Kunden auf ihr Widerrufsrecht verzichten, bei dem beschränkt dispositiven wird zu vielen der Verzicht vorenthalten

---

[995] Shane Frederick etwa besitzt einen großen, unpublizierten Datensatz, der zeigt, dass die Übergewichtung geringer Wahrscheinlichkeiten allenfalls sporadisch vorkommt; siehe weiterhin auch die gründliche Analyse von Camerer/Kunreuther (1989), welche die bimodale Struktur der Bewertung geringer Wahrscheinlichkeiten herausstellen; vgl. auch Gennaioli/Shleifer/Vishny (2012; 2013) zum *tail risk neglect*.

[996] Bordalo/Gennaioli/Shleifer (2012).

[997] Bordalo/Gennaioli/Shleifer (2012), S. 1244.

[998] Eidenmüller (2011), S. 137; Rekaiti/Van den Bergh (2000), S. 377.

[999] Dazu bereits oben, S. 137, sowie ausführlich Dimitropoulos/Hacker (2017); Hacker/Dimitropoulos (2017). Eine wesentliche Voraussetzung ist zum Beispiel ein stetiges, klares Feedback. Dies könnte man darin erkennen, dass Verbraucher üblicherweise merken, wenn ein Produkt nicht mehr ihren Präferenzen entspricht, sie es aber nicht zurückgeben können. Allerdings mag dies dann schnell auch wieder zu Überreaktionen in die andere Richtung führen. Jedenfalls lässt sich nicht pauschal mit Lerneffekten argumentieren.

bleiben. Eine Aggregierung der jeweiligen Nutzenänderungen über die gesamte Kategorie der jeweils irrenden Nutzer hinweg ist in einem Effizienzkalkül unter den bestehenden Bedingungen von Unsicherheit nur schwer möglich, da unbekannt ist, wie groß die jeweiligen Aggregierungsklassen sind. Daher sollten Schutzgesichtspunkte hinsichtlich der einzelnen Individuen den Ausschlag geben. Hier wiegt ersteres Szenario schwerer und negativer: Denn dort wird der Kunde an einen für ihn nachteiligen Vertrag gänzlich gebunden, was, bei einer vollkommenen Unpässlichkeit des Produkts, bis zu einem finanziellen Nachteil in Höhe des gesamten Kaufpreises führen kann[1000], wohingegen er bei einem vorenthaltenen Verzicht auf das Widerrufsrecht lediglich nicht in den Genuss eines hypothetischen, geringen Preisnachlasses[1001] kommt. Insgesamt sprechen diese Erwägungen daher für das beschränkt dispositive Recht.

(b) Geringe Heterogenität der Präferenzen und geringe Kenntnisse

Zusätzlich zu diesen empirisch-normativen Überlegungen lässt sich aus der Diskussion im vorangegangenen Abschnitt in Erinnerung bringen: *Required active choosing* ist besonders dann ein hilfreiches Instrument, wenn die Präferenzen der Regelungsadressaten sehr heterogen sind, was hier aber wenig wahrscheinlich ist. Insgesamt, gerade aber im Bereich des Fernabsatzes und im Bereich des Haustürgeschäfts, ist vielmehr zu erwarten, dass die meisten Verbraucher einem Widerrufsrecht positiv gegenüberstehen. Dies spräche für einen *majoritarian default* dergestalt, dass beschränkt dispositiv ein solches Widerrufsrecht verankert wird. Carroll et al. weisen ferner zurecht darauf hin, dass eine dispositive Regelung einem Entscheidungszwang vorzuziehen ist, wenn die Entscheider nicht die nötigen Kenntnisse haben, um die Entscheidung auf informierter Grundlage durchzuführen[1002]. Die Diskussion der diversen kognitiven Verzerrungen, welche sich auf die Einschätzung des Nutzens des Widerrufsrechts niederschlagen, spricht daher auch gegen das optionale Modell.

(c) Entscheidungszwang oder Richtungsvorgabe

Schließlich lässt sich in autonomietheoretischer Hinsicht die Entscheidung zwischen dem optionalen und dem beschränkt dispositiven Modell auch als die Frage

[1000] Zwar wird dieses Problem durch die zunehmende Existenz von Sekundärmärkten gemindert. Enttäuschte Kunden können etwa ihr Produkt auf eBay verkaufen (vgl. auch Ben-Shahar/ E. Posner (2011), S. 135). Dabei sind jedoch häufig signifikante Preisnachlässe zu gewähren, schon aus Gründen von asymmetrischer Information, so dass – abhängig vom Produkttyp – immer noch erhebliche Kosten für die Kunden entstehen können.

[1001] Von einem nur geringen preislichen Effekt geht nachvollziehbar auch Eidenmüller aus (2011b, S. 135).

[1002] Carroll/Choi/Laibson/Madrian/Metrick (2009), S. 1667 ff.

danach formulieren, welche Form des Eingriffs in Autonomie im konkreten Fall schwerer wiegt: Entscheidungszwang oder Richtungsvorgabe? Die Untersuchungen zur Autonomie im letzten Kapitel haben gezeigt, dass beide Phänomene einen Eingriff in prozedural verstandene Autonomie darstellen[1003]. Ferner wurde herausgearbeitet, dass insofern normative Gründe für den jeweiligen Eingriff angeführt werden müssen. Die soeben angestellte normative Betrachtung, wonach der irrtümliche Verzicht auf ein Widerrufsrecht im Zweifel schwerer wiegt als die irrtümliche Wahl desselben, deutet darauf hin, dass eine Richtungsvorgabe hin zur Wahl eines Widerrufsrechts eher gerechtfertigt werden kann als eine neutrale Formulierung im optionalen Modell, oder gar eine dispositive Regelung gegen ein Widerrufsrecht.

(d) Zusammenfassung

Damit zeigen sich leichte Vorteile der beschränkt dispositiven Regelung gegenüber dem optionalen Modell im Lichte der Verhaltensökonomik. In empirisch-normativer Perspektive ist der irrtümliche Verzicht auf das Widerrufsrecht negativer zu bewerten als dessen irrtümliche Wahl. Die verhältnismäßig hohe Homogenität der Verbraucherpräferenzen sowie deren relative Unkenntnis der relevanten Wahrscheinlichkeitsverteilungen sprechen ebenfalls für ein dispositives Regime. Schließlich wird dies auch durch autonomietheoretische Erwägungen gestützt, wonach in diesem Fall eine Richtungsvorgabe hin zu einer Wahl von Widerrufsrechten (*default rule*) erstrebenswerter ist als ein Entscheidungszwang. Zur Klarstellung sei noch einmal darauf hingewiesen, dass diese Ausführungen nur gelten, wenn nicht wie im Fall der *hot states* überzeugende Gründe für eine zwingende Ausgestaltung des Widerrufsrechts sprechen.

iii. Anwendungsbereich der jeweiligen rechtlichen Ausgestaltung

An dieser Stelle können nun also die bisher gesponnenen Fäden zusammengeführt werden. Mit den funktionierenden Konstellationen haben sich zwei Anwendungsbereiche herauskristallisiert, in denen Widerrufsrechte sinnvoll sein können: einerseits bei Erfahrungsgütern, andererseits im Fall von *hot states*. Bei ersteren ist eine beschränkt dispositive Regelung, bei zweiteren zwingendes Recht vorzugswürdig. Im Einzelnen:

[1003] Bei dem dispositiven Modell ist es nur der Fall, wenn die Lenkungswirkung nicht transparent gemacht wird. Dies kommt hier auf die konkrete Ausgestaltung an, selbst bei einem einfachen Kästchen dürfte jedoch die Lenkungswirkung, die von der Tatsache ausgeht, dass explizit ein Opt out gewählt werden muss, verdeckt bleiben.

(1) Beschränkung der Instrumente auf Erfahrungsgüter im weiteren Sinne

Erstens sollten also Widerrufsrechte bei Erfahrungsgütern[1004] gewährt werden[1005]. Das im Hintergrund stehende Marktversagen bietet hier die Informationsasymmetrie. Wie oben bereits genauer ausgeführt wurde, sind Widerrufsrechte bei Suchgütern nicht notwendig, da deren Eigenschaften bereits vor dem Vertragsschluss umfassend eruiert werden können. Zwar wäre es auch hier denkbar, ein Widerrufsrecht zu installieren, um Kunden mehr Zeit zu geben, diese Eigenschaften auch *wirklich* festzustellen und danach zu handeln. Allerdings dürfte dies in vielen Fällen auch dadurch lösbar sein, dass Kunden den Vertragsschluss zeitlich weiter nach hinten schieben. Das Micklitz'sche Modell des Wettbewerbs *post contractum* kann dann ohne weiteres als Wettbewerb *ante contractum*, ohne die Transaktionskosten, Quersubventionen und *moral hazard*-Probleme des Widerrufsrechts, vollzogen werden. Richtig und wichtig ist jedoch die Intuition, dass nicht bei allen im klassischen Sinne als Suchgütern gehandelten Produkten zu erwarten ist, dass alle relevanten Eigenschaften wirklich vor Vertragsschluss festgestellt werden. Dem ist jedoch sinnvollerweise mit einer Extension des Begriffs der Erfahrungsgüter zu begegnen. Vertrauensgüter andererseits sind, worauf etwa Eidenmüller zu Recht hinweist, kein tauglicher Gegenstand von Widerrufsrechten, die sich aus Informationsasymmetrie legitimieren, da hier weitere Informationen auch im Umgang mit dem Gut nicht gewonnen werden können[1006].

Hinsichtlich der Erfahrungsgüter eröffnet ein Widerrufsrecht mannigfache Vorteile: So können weitere Informationen über das Gut gesammelt werden, die über die Entscheidung für oder gegen die Ausübung des Widerrufsrechts unmittelbar in den Austauschprozess einfließen. So kann eine informiertere, bewusstere, ökonomisch rationalere Entscheidung getroffen werden, was auch unter wettbewerblichen Gesichtspunkten günstig ist (nicht umsonst setzen die mathematischen Konstruktionen von Arrow und Debreu zur Pareto-Optimalität von wettbewerblichen Gleichgewichten perfekte Information voraus[1007]). Entscheidend ist dabei jedoch, dass der Begriff des Erfahrungsguts auf solche Produkte ausgeweitet wird, die zwar grundsätzlich vor Vertragsabschluss inspiziert werden können, deren Struktur oder Eigenschaften jedoch so komplex sind, dass eine hinreichende Bewertung mehr Zeit oder kognitive Kapazität in Anspruch nimmt, als sie üblicherweise vor Vertragsschluss zur Verfügung steht[1008].

[1004] Dazu oben, S. 414.

[1005] So auch Eidenmüller (2011), S. 130; Bar-Gill/Ben-Shahar (2013), S. 120; vgl. auch Ben-Shahar/E. Posner (2011), S. 144.

[1006] Eidenmüller (2011), S. 130.

[1007] Dazu oben, S. 306.

[1008] Ähnlich Ben-Shahar/E. Posner (2011), S. 144; Eidenmüller (2011), S. 149–151; Smits (2011), S. 683.

Damit ergeben sich zwei unterschiedliche Typen von Erfahrungsgütern: einerseits diejenigen, bei denen es physisch unmöglich ist, vor dem Vertragsschluss die Eigenschaften festzustellen (etwa weil sich das Gut an einem unzugänglichen Ort findet: Fernabsatzgeschäft). Andererseits sind damit besonders komplexe Güter angesprochen, bei denen aufgrund ihrer Komplexität die hinreichende Erfassung der wesentlichen Eigenschaften vor Vertragsschluss aufgrund kognitiver Begrenzungen des Erwerbers unwahrscheinlich ist. Derartige Beispiele lassen sich bereits *de lege lata* ausmachen. So legitimiert sich etwa das Widerrufsrecht in der Timesharingrichtlinie nach Meinung vieler Kommentatoren durch die Komplexität des Produkts[1009]. Gleiches kann man für Verbraucherkredite anführen, § 495 BGB[1010].

Beide Subtypen des Erfahrungsguts können unter einem Begriff des Erfahrungsguts im weiteren Sinne vereint werden und dergestalt eine einheitliche Basis für Widerrufsrechte abgeben.

Was die rechtliche Ausgestaltung anbelangt, so sind hier die soeben getätigten Ausführungen zu den Vorzügen einer beschränkt dispositiven Regelung, sowie den Nachteilen einer zwingenden, voll einschlägig. Zum gegenwärtigen Forschungsstand erscheint daher eine dispositive Verankerung eines Widerrufsrechts gepaart mit einem Klauselverbot des Ausschlusses, § 309 BGB, optimal für Erfahrungsgüter im weiteren Sinn.

(2) Hot states

Ein zweiter Anwendungsbereich ergibt sich im Fall von psychischen Drucksituationen, die hier als Spezialfall unter den weitergehenden, von George Loewenstein geprägten Begriff der *hot states* gefasst werden[1011]. Darunter sind allgemeiner vorübergehende Zustände zu verstehen, in denen ökonomisch rationale Entscheidungsfindung durch emotionale Komponenten überlagert und erschwert wird. Das im rechtlichen Diskurs paradigmatische Beispiel ist sicherlich die Haustürsituation. Man kann jedoch durchaus die Frage stellen, ob Widerrufsrechte nicht in allen *hot states* sinnvoll wären, um informiertere und bewusstere Entscheidungen zu ermöglichen. Ein klares Beispiel wäre etwa aggressive, auf die Stimulierung viszeraler Faktoren angelegte Werbung, gerade auch beim Kauf im Ladengeschäft. Gegen eine Ausweitung des Widerrufsrechts auf jegliche Form emotional induzierter Käufe oder Vertragsschlüsse lassen sich aber zwei Erwägungen anführen.

Zum einen ist von außen häufig nur schwer feststellbar, ob ein Vertragsschluss tatsächlich emotional induziert wurde, oder nicht vielmehr auf einer vorher ge-

---

1009 Eidenmüller (2011), S. 147; ausführlich Kind (1998).
1010 Schürnbrand, in: MüKo, BGB, 7. Aufl. 2016, § 495 Rn. 1.
1011 Dazu genauer oben, S. 521.

fassten, rationalen Entscheidung basiert, die möglicherweise lediglich emotional unterstützt wurde. Das Beispiel aggressiver Werbung zeigt dies recht gut: Einige Kunden werden sich bereits aufgrund vorhergehender Recherchen für das Produkt entschieden haben. Das Betrachten der aggressiven Werbung ist daher nicht kausal für den Vertragsschluss. Weitere Kunden mögen zwar noch keine abschließende Entscheidung gefasst haben, wenn sie mit der aggressiven Werbung in Berührung kommen, sich davon aber nicht signifikant beeinflussen lassen. Schließlich existieren diejenigen Kunden, bei denen die aggressive Werbung wirklich kausal ist für den Vertragsschluss. Das Problem liegt darin, dass alle drei Verhaltensweisen weitestgehend observationell äquivalent sind. Es lässt sich also ein Widerrufsrecht kaum anhand objektiver Merkmale nur für die zuletzt angeführten Kunden statuieren. Wenn man ein Widerrufsrecht installiert, würde es also alle drei Typen von Kunden treffen. Die Frage ist dann, ob aggressive Werbung besonders eng mit dem letzten Kundentyp korreliert. Dies ist eine offene empirische Frage, deren Antwort sehr situationsspezifisch sein dürfte, da gerade der Grad der Vorbereitung eines Kunden auf den Vertragsschluss stark von dem Vertragsgegenstand abhängen dürfte. Würde man also allgemein ein Widerrufsrecht in allen *hot states* verankern, so bestünde die Gefahr vieler falsch positiver Ergebnisse, mithin der Zuweisung eines Widerrufsrechts an Personen, bei denen die legitimierende Grundlage nicht greift. Das ist vor dem Hintergrund von Transaktionskosten, Quersubventionen und *moral hazard* problematisch und letztlich abzulehnen. Anders verhält es sich im Fall spezifischer *hot states*, bei denen eine hohe Korrelation zwischen dem von der rechtlichen Regelung anvisierten Verhaltenstypus und der Kausalität des dadurch induzierten *hot states* nachgewiesen oder vermutet werden kann. Dies dürfte bei Haustürgeschäften gerade der Fall sein: Die britische OFT-Studie zeigt etwa, dass viele Verbraucher sich in der Tat durch Haustürsituationen psychisch gezwungen fühlen[1012]. In diesem Fall dürfte daher die Zahl falsch positiver Ergebnisse deutlich geringer sein, und Widerrufsrechte sind aufgrund der vergänglichen Natur des *hot states* gerechtfertigt. Das korrespondierende Marktversagen ist eine *behavioral market failure*[1013].

Ein zweiter Punkt kommt hinzu: Häufig werden *hot states* bereits durch andere rechtliche Regelungen aufgefangen. Im Fall aggressiver Werbung ist dies einerseits das Lauterkeitsrecht, andererseits aber auch das Kaufgewährleistungsrecht, § 434 Abs. 2 BGB. Entspricht die reißerische Werbung nicht den Tatsachen, so kann etwa der Käufer die gesamte Palette an Gewährleistungsrechten geltend machen. Eines Widerrufsrechts bedarf es daher in diesem Fall nicht.

[1012] OFT (2004), S. 2.

[1013] Dazu oben, S. 435.

iv. Kognitive Optimierung der Belehrung und zweiter Hinweis

Essentiell erscheint darüber hinaus, das Instrument des Widerrufsrechts durch geeignete, kognitiv optimierte Informationsstrategien so zu unterstützen, dass es effektiv und effizient genutzt werden kann. Dies nimmt die Probleme auf, die in der Auswertung der empirischen Studien oben aufgeschienen sind.

Die OFT-Studie zum Haustürwiderrufsrecht legt etwa den Schluss nahe, dass, jedenfalls in diesem Bereich, die geringe Inanspruchnahme der Kunden darauf zurückzuführen ist, dass diese über ihr Widerrufsrecht in Unkenntnis sind[1014]. Daher sind hier primär Verständnisschwierigkeiten abzubauen[1015]. Einerseits geschieht dies durch eine Rekonzeption der Widerrufsbelehrung, die in verbraucherfreundlicher Weise neu zu gestalten ist. Dies wird am konkreten Beispiel des Widerrufs von Fernabsatzverträgen im weiteren Verlauf der Arbeit ausführlich aufgezeigt[1016]. Ein zugängliches Design der Widerrufsbelehrung hätte den weiteren Vorteil, dass der erwartete Aufwand, den die Leser der beschriebenen Tätigkeit, also dem Widerruf, zuordnen, geringer veranschlagt wird. Studien belegen, dass eine direkte Korrelation zwischen der Lesbarkeit eines Texts, etwa der verwendeten Schriftgröße, und der Motivation der Leser besteht, die dargestellten Möglichkeiten wahrzunehmen[1017].

Darüber hinaus lässt sich erwägen[1018], eine Verpflichtung der Unternehmen einzuführen, vor Ablauf der Frist dem Kunden, nach Wahl des Unternehmens per E-Mail oder per Brief, nach der Belehrung einen zweiten Hinweis zukommen zu lassen, dass ein Widerrufsrecht besteht und die Frist nunmehr bald abläuft. Dies könnte all jene Verbraucher noch einmal aufrütteln, die im Zuge des Vertragsschlusses die Widerrufsbelehrung gar nicht mehr zur Kenntnis genommen oder aber einfach abgeheftet und vergessen haben. Ein solcher Hinweis könnte zum Beispiel immer 10 Tage nach dem den Fristbeginn auslösenden Ereignis zu versenden sein. Für die Unternehmen wäre mit einer automatisch generierten E-Mail kein nennenswerter Aufwand verbunden. Der Inhalt könnte, ähnlich wie bei der Musterbelehrung, in verbraucherfreundlicher Weise vorgegeben werden. Angesichts des Umstands, dass eine erhebliche Zahl von Verbrauchern, die ihr Widerrufsrecht ausübten, Probleme mit der Fristwahrung hatte, scheint dies ein lohnender Ansatz zu sein. Dieser Hinweis könnte zudem mit einem *debiasing*-Ansatz hinsichtlich des *endowment effects* verknüpft werden, sofern sich erhärtet, dass in einzelnen Situationen der *endowment effect* empirisch vorhanden und normativ störend ist.

[1014] OFT (2004), S. 6.

[1015] Ähnlich Bar-Gill/ Ben-Shahar (2013), S. 122.

[1016] Siehe unten, S. 885 ff.

[1017] Song/Schwarz (2008), S. 986.

[1018] Dazu konkret unten, S. 896 ff.

3. Bewertung hinsichtlich Z1 bis Z4

Abschließend soll daher noch einmal auf die Möglichkeiten und Beschränkungen eingegangen werden, die Ziele des Alternativsystems und die Funktionen des Vertragsrechts mittels eines funktionierenden Widerrufsrechts zu erreichen oder zumindest zu fördern.

Hinsichtlich Z_1, der Förderung materialer Privatautonomie, lässt sich feststellen, dass eine informiertere und bewusstere Entscheidung diesem Ziel durchaus zuträglich ist. In den funktionierenden Konstellationen, aber auch nur hier, stärkt ein Widerrufsrecht daher material verstandene Privatautonomie.

Z_2, die Berücksichtigung verhaltensökonomischer Erkenntnisse, lässt sich auf zwei Ebenen erreichen: Erstens spielt dies bei den Situationen, in denen ein Widerrufsrecht überhaupt in Betracht kommt, eine entscheidende Rolle (konkret: *hot states*). Zweitens wurden verhaltensökonomische Erkenntnisse ausführlich bei der Diskussion der konkreten rechtlichen Umsetzung genutzt. Hier zeigt sich, dass einerseits Schnellschüsse aufgrund vermeintlich robuster, tatsächlich aber stark kontextabhängiger Effekte wie dem *endowment effect* vermieden werden sollten. Daher wird hier nicht für einen Bestätigungsvorbehalt, sondern für ein Widerrufsrecht plädiert. Andererseits kann etwa der *status quo bias* durchaus genutzt werden im Rahmen eines beschränkt dispositiven Modells, das hier im Rahmen von Erfahrungsgütern favorisiert wird. Bei der vergleichenden Abwägung zwischen verschiedenen Modellen spielen verhaltensökonomische und kognitionspsychologische Effekte jeweils eine entscheidende Rolle.

Auch die Verhinderung von Marktversagen, Z_3, kann durch Widerrufsrechte im Rahmen der funktionierenden Konstellationen gefördert werden. Dies gilt zumal für Erfahrungsgüter, wo Widerrufsrechte ein klassisches Beispiel für Reduzierung von Informationsasymmetrie darstellen. Sofern man die Kategorie der *behavioral market failure* anerkennt, wofür einiges spricht[1019], tragen Widerrufsrechte auch im Falle von *hot states* zur Verhinderung von Marktversagen bei. Hierdurch kann auch Effizienz, eine der Funktionen des Vertragsrechts, erhöht werden.

Die Förderung von Fairness und Gemeinwohl schließlich, Z_4, nimmt im Bereich des Widerrufsrechts vor allem negative Formen an: es geht um die Verhinderung von unfairem opportunistischen Verhalten (*moral hazard*). Hierzu kann eine flexiblere Regelung, wie eine beschränkt dispositive, einen Beitrag leisten. Damit ist zugleich auch die Funktion des Vertragsrechts, gerechte Verhältnisse zu schaffen, befördert.

Insgesamt zeigt sich daher, dass in genau den Situationen, in denen die ursprünglichen Ziele des Widerrufsrechts tatsächlich erreicht werden können, auch alle vier Ziele des Alternativsystems gestärkt und gefördert werden. Die Be-

---

[1019] Siehe oben, S. 435.

schränkung des Widerrufsrechts auf die funktionierenden Konstellationen hingegen trägt einer weiteren Funktion des Vertragsrechts Rechnung, der Gewährleistung von Stabilität und Planbarkeit. Insgesamt besteht der wohl größte Nutzen des Widerrufsrechts darin, eine bewusstere Entscheidung zu ermöglichen; wie oben ausführlich dargelegt wurde, ist dies ein historisch anerkanntes und materiell durchaus lohnendes Ziel[1020].

IV. Zusammenfassung zum Widerrufsrecht

Die Ausführungen des vorhergehenden Abschnitts fassen wesentliche Teile der Erwägungen zu Widerrufsrechten bereits zusammen. Ergänzend kann noch festgehalten werden, dass der Ausgangspunkt der hiesigen Betrachtung dezidiert nicht das Prinzip *pacta sunt servanda* ist, dass aufgrund seines spezifischen historischen und inhaltlichen Zuschnitts dafür kaum geeignet ist, sondern vielmehr eine funktionale Betrachtungsweise, die nach den gegenwärtigen Funktionen des Vertragsrechts fragt. Diese liegen in der Herstellung und Gewährleistung von Gerechtigkeit, Fairness, Effizienz, Stabilität/Planbarkeit und materialer Privatautonomie, in jeweils situationsspezifischer Mischung. Diese Funktionen lassen sich weitestgehend auch den Zielen des Alternativsystems, die hier den Rahmen der gesamten verhaltensökonomisch fundierten Verbesserung des Informationsmodells abgeben, zuordnen. Vor diesem Hintergrund ist dann zu fragen, inwieweit Widerrufsrechte im Lichte verhaltensökonomischer Erkenntnisse diese Ziele und Funktionen befördern können.

Hier zeigt sich bei genauerem Hinsehen, dass die Verbesserung der Informationslage und die Stärkung der Bewusstheit der Entscheidung keineswegs Selbstläufer sind. Vielmehr erhellt aus der verhaltensökonomischen Analyse, dass lediglich in zwei funktionierenden Konstellationen Widerrufsrechte sinnvoll sind: einerseits bei Erfahrungsgütern, andererseits im Fall von stark emotionalen Zuständen während des Vertragsschlusses (*hot states*).

Im Falle von Erfahrungsgütern ist zunächst wichtig festzuhalten, dass hier zwei unterschiedliche Typen existieren: zum einen die klassischen Erfahrungsgüter, bei denen eine Inspektion des Gutes vor Vertragsschluss nicht möglich ist; zum anderen jedoch auch besonders komplexe Güter, bei denen ein Verständnis der relevanten Eigenschaften vor Vertragsschluss aufgrund kognitiver Beschränkungen einer Vertragspartei nicht zu erwarten ist. In beiden Fällen empfiehlt sich ein beschränkt dispositives Regime, bei dem dispositiv ein Widerrufsrecht vorgegeben und dessen Ausschluss durch ein Klauselverbot, § 309 BGB, erschwert wird (*sticky default rule*).

Bei *hot states* hingegen würde eine dispositive Regelung mit hoher Wahrscheinlichkeit zu einer Fehleridentität zwischen Vertragsschluss und individuell

---

[1020] Siehe oben, S. 483 ff.

vereinbarter Abwahl des Widerrufsrechts führen. Die dergestalt aufgedeckte *behavioral market failure* erfordert in diesem spezifischen Fall ein zwingendes Widerrufsrecht.

Schließlich ist essentiell, dass Widerrufsrechte mit hinreichend kognitiv optimierten Informationsstrategien gepaart werden, damit, gerade im Bereich der Haustürgeschäfte, die Berechtigten die Lage versetzt werden, ihre Rechte effektiv und effizient wahrzunehmen. Nur so können die Ziele des Alternativsystems nachhaltig gefördert werden.

C. Spezifisch behavioralistische Interventionen im engeren Sinne

Nach kognitiv optimierter Information und Strategien, welche die Bewusstheit der Entscheidung stärken, soll nun der dritte Block von Alternativen zum Informationsmodell in den Fokus rücken: spezifisch behavioralistische Interventionen. Damit sind dispositives Recht, *debiasing*, *probiasing* und *bias countering* angesprochen. Ein besonderer Schwerpunkt wird dabei auf *debiasing* und *probiasing* liegen, da diese in der Literatur bisher nur selten systematisch behandelt wurden[1021].

Nun mag man sich fragen, was die *differentia specifica* dieser Kategorie darstellen soll, wenn doch auch die bisher verhandelten Techniken immer wieder verhaltensökonomischer Effekte berücksichtigt. Ein charakteristisches Merkmal spezifisch behavioralistischer Techniken ist nun, dass kognitive Verzerrungen positiv genutzt werden, die Technik also nicht nur eine Reaktion darauf darstellen. Dies ist beim dispositiven Recht der *status quo bias*; beim *debiasing* sind es besonders Techniken, bei denen ein *bias* gegen einen anderen ausgespielt wird (teilweise auch *rebiasing* genannt[1022]); beim *probiasing* wird vielfach die Verfügbarkeitsheuristik genutzt. Hinzu kommen ferner Techniken, welche den gerade genannten eng verwandt sind, und daher in diesem Kontext am einfachsten zu besprechen sind, jedoch nicht notwendig einen *bias* positiv nutzen: Das trifft etwa für andere Formen des *debiasing* zu, aber auch für *bias countering*. Insgesamt gilt für die in dieser Kategorie verhandelten Regelungstechniken, dass sie den Kern dessen ausmachen, was populär unter *nudging* oder libertärem Paternalismus verstanden wird[1023].

[1021] Eine Ausnahme stellt hier das Werk von Christine Jolls dar, siehe etwa Jolls/Sunstein (2006); Jolls (2015), welche *debiasing* aber ausschließlich in einem US-amerikanischen Kontext verhandelt.

[1022] Siehe Larrick (2004).

[1023] Dazu Thaler/Sunstein (2008); Sunstein (2014), sowie die Ausführungen zu Beginn des zweiten Teils der Arbeit, S 206 ff.

I. *Dispositives Recht und default rules: dispositive Strukturen*

Hinsichtlich der Definition, Strukturen und Methoden dispositiven Rechts kann aus der neueren Literatur insbesondere auf die Habilitation von Florian Möslein verwiesen werden[1024], der in vielerlei Hinsicht diesbezüglich kaum etwas hinzuzufügen ist. Der Bereich der Verhaltensökonomik wird von Möslein zwar bewusst nur gestreift[1025]. Nichtsdestoweniger hält er prägnant fest, dass dispositives Recht einen Koordinationsmechanismus bereitstellt, der Steuerungskraft entfalten kann[1026]. Dieses Potential beruht zu nicht geringem Teil auf dem *status quo bias*, der chiffrenartig benennt, was angesichts eindeutiger empirischer Befunde[1027] kaum in Abrede zu stellen ist: dass die Existenz dispositiven Rechts individuelles Entscheidungsverhalten beeinflusst und in diesem und noch weiteren Fällen[1028] zu anderen Ergebnissen führt als eine Verhandlung an einer „tabula rasa"[1029]. Von Cass Sunstein wird daher dispositives Recht, bzw. werden dispositive Regeln allgemein, als nachgerade paradigmatischer Fall eines *nudges* herausgestellt[1030]. Und auch in der Executive Order 13563 von Präsident Obama nehmen „appropriate default rules" einen zentralen Rang im dort verhandelten, verhaltensökonomisch fundierten Regulierungsarsenal ein[1031]. Das Konzept der *default rules* (dispositiver Strukturen) geht dabei über das des dispositiven Rechts noch ein Stück weit hinaus: Es umfasst grundsätzlich jede Form von vorgefertigter Struktur, die mangels einer anderweitigen Entscheidung des jeweiligen Akteurs Wirkung entfaltet. Dies kann in vielfältigen Kontexten außerhalb des Rechts relevant werden, etwa bei der Frage, welche Voreinstellungen der Computerdrucker hat (einseitig oder doppelseitig etc.). Lauren Willis definiert konzise: „Defaults are settings or rules about the way products, policies, or legal relationships function that apply unless users, affected citizens, or parties take action to change them."[1032]

[1024] Möslein (2011).

[1025] Siehe Möslein (2011), S. 270–301, der sich im Grundsatz an Max Webers Idealtypen sozialen Handelns orientiert und insbesondere den *homo oeconomicus* sowie den *homo sociologicus* für seine Analyse heranzieht (besonders deutlich ebd., S. 271).

[1026] Möslein (2011), S. 129–134, mit Rezeption der Governance-Forschung ebd., S. 135–150.

[1027] Siehe oben, S. 85; häufig bemüht wird auch das Bild vom Schatten des Rechts, in dem Verhandlungen stattfinden, das zurückgeht auf Mnookin/Kornhauser (1979).

[1028] Gemeint sind Fälle, bei denen sich Akteure der dispositiven Regelung nicht bewusst sind oder, unabhängig von der Kenntnis der dispositiven Regelung, keine aktive Tätigkeit entfalten.

[1029] Dass eine solche häufig ohnehin schwer zu konstruieren ist, wurde bereits oben ausführlich diskutiert, S. 271.

[1030] Siehe nur Thaler/Sunstein (2008), S. 35; Sunstein (2014), S. 9, 118.

[1031] Executive Order 13563, 3 CFR 215, 215–17 (2011); dazu eingehend Dimitropoulos/Hacker (2017).

[1032] Willis (2013), S. 1157.

Dispositives Recht und dispositive Strukturen sollen hier unter drei Gesichtspunkten untersucht werden: Erstens ist danach zu fragen, welche unterschiedlichen Formen diese Strukturen annehmen können, insbesondere, in welchem Grade sie genuin normativen Gehalt haben. Zweitens sollen Vor- und Nachteile abgewogen werden, wobei in einigen Teilen auf die im zweiten Teil unternommene Analyse des libertären Paternalismus verwiesen werden kann. Drittens schließlich ist auf dieser Grundlage zu eruieren, inwiefern dispositive Strukturen die Ziele des Alternativsystems zu fördern vermögen.

1. Typen von dispositivem Recht

Dispositives Recht kann grundsätzlich zwei Ziele verfolgen: Es kann einerseits versuchen, die ohnehin vorhandenen Präferenzen der Normadressaten möglichst detailgenau nachzuvollziehen und rechtlich abzubilden. Man spricht dann von *majoritarian defaults*, da sie als rechtliche Norm verankern, was die Mehrheit der Normadressaten unter den spezifischen Bedingungen der Anwendbarkeit der Norm wollen würde. Diese Form dispositiven Rechts ist gewissermaßen deskriptiv, da sie gleichsam eine Beschreibung der Präferenzen der Mehrheit (bzw. der Meinung des Normgebers hinsichtlich dieser) enthält.

Andererseits können dispositive Regeln aber auch Träger eines eigenständigen normativen Gehalts sein. Das ist dann der Fall, wenn damit individuelles Entscheidungsverhalten, und damit zumeist auch individuelle Präferenzen, beeinflusst werden sollen. Heute spricht man hier von *policy defaults*[1033]. Die vielleicht bekannteste Unterkategorie dieser genuin normativen Strategien sind die von Ian Ayres und Robert Gertner in einem grundlegenden Aufsatz von 1989 beschriebenen *penalty defaults*[1034]. Diese sind darauf angelegt, eine Partei eines Austauschverhältnisses mit einer „Strafe" in Form einer für diese ungünstigen dispositiven Regelung zu belegen, welche dieser Partei Anreize bietet, die Regelung aktiv vertraglich zu ändern. Dies macht dann Sinn, wenn durch diese aktive Änderung gegenüber der Gegenpartei Informationen enthüllt werden, welche die Gegenseite sonst aller Wahrscheinlichkeit nach nicht erhalten hätte, und deren Zurückbehaltung der wissenden Partei die Möglichkeit opportunistischen Verhaltens gegeben hätte. Solcherlei *defaults* forcieren damit Informationsgewinnung[1035]. Das normative Ziel von *penalty defaults* ist daher die Verhinderung von strategisch-opportunistischem Verhalten, und letztlich die Förderung von Kaldor-Hicks Effizienz[1036], durch die Installierung dessen, was die Mehrheit der spezifischen Normadressaten gerade nicht wollen würde. Daneben können dispositive

---

[1033] Willis (2013), S. 1174.
[1034] Ayres/Gertner (1989), S. 91, 95 ff.
[1035] Ayres/Gertner (1989), S. 99.
[1036] Ayres/Gertner (1989), S. 91 f.

Strukturen jedoch auch jegliche anderen normativen Ziele verfolgen. Lucia Reisch und Cass Sunstein haben sich etwa jüngst für die Förderung von Umweltschutzbelangen durch *defaults* (und andere *nudges*) stark gemacht[1037]. Dies liegt ganz offenbar auf der auch hier verfolgten Linie der Förderung von Gemeinwohl, und spezifisch der Verhinderung des Klimawandels, die im zweiten Teil ausführlicher thematisiert wurde.

Insgesamt lassen sich damit zwei große Typen von dispositiven Strukturen ausmachen: einerseits diejenigen, welche bereits vorhandene Präferenzen möglichst gut abbilden sollen (deskriptive *defaults*); andererseits solche, die eine genuin normative, verhaltenssteuernde Wirkung erzielen sollen (*policy defaults*).

2. Abwägung von Vor- und Nachteilen dispositiver Strukturen

a) Vorteile

Dispositives Recht verknüpft daher zentrale Steuerungselemente mit dezentralen Abweichungsmöglichkeiten. Darin liegen vielleicht sein eigentlicher regelungstechnischer Gehalt und seine besondere Bedeutung. Im zweiten Teil der Arbeit wurde jedoch herausgearbeitet, dass trotz der dezentralen Abweichungsmöglichkeiten ein Konflikt mit dem Konzept und dem Recht der Privatautonomie keinesfalls notwendig ausgeschlossen ist. Vielmehr kommt es bei einer prozeduralen Betrachtung darauf an, ob die Beeinflussung durch dispositives Recht transparent gemacht wird. Wo dies, wie so häufig, nicht der Fall es, müssen normative Gründe vorgebracht werden, welche den Eingriff in Privatautonomie spezifisch rechtfertigen. Diese normativen Gründe müssen grundsätzlich in einem diskursiven, demokratischen Prozess ausgehandelt werden. Die normative Entscheidungsmatrix, die im zweiten Teil der Arbeit skizziert wurde, kann dafür nur einen ersten Anhaltspunkt bieten.

Nichtsdestoweniger bleibt festzuhalten, dass durch dispositives Recht Aktorheterogenität besser respektiert wird als durch zwingendes Recht[1038]. Sofern die dispositive Regelung bekannt ist, werden zumindest diejenigen, die deutlich davon abweichende Präferenzen oder Vorstellungen haben, bei hinreichend geringen Transaktionskosten eine Alternative wählen, die ihnen im Fall einer zwingenden Regelung verwehrt bliebe. Dies wird gerade in der ökonomischen Analyse des Rechts immer wieder betont[1039]. Ian Ayres hat in seinem jüngeren Werk besonders auch die Bedeutung der Regeln, durch welche dispositives Recht abgewandelt werden können (sogenannte *altering rules*), in den Fokus gerückt und

[1037] Sunstein/Reisch (2014).

[1038] Es bleibt daran zu erinnern, dass bei einer größeren Vielheit von Präferenzen der Akteure ein Entscheidungszwang das Mittel der Wahl sein; dazu im vorvorangegangenen Abschnitt, sowie zusammenfassend Keller/Harlam/Loewenstein/Volpp (2011), S. 377.

[1039] Grundlegend Ayres/Gertner (1989).

einer ökonomischen Analyse unterzogen[1040]. Diese Regeln sind in der Tat essentiell für das Verständnis, warum und unter welchen Umständen rationale Akteure von dispositivem Recht abweichen würden. Die verhaltensökonomische Analyse steuert durch die Betrachtung von *status quo bias*, *present bias*, *confirmation bias* und anderen Phänomenen weitere, die Komplexität von Dispositionsverhalten erhöhende Parameter bei, welche eine Abwahl dispositiver Regelungen unter realen Gegebenheiten erschweren können. Schließlich kommt dem dispositivem Recht auch eine expressive Funktion zu[1041]: Es markiert eine Entscheidung eines demokratisch legitimierten Regelungssetzers, der faktisch und normativ handlungsleitende Bedeutung zukommt.

Die zentrale Idee von Sunstein und Thaler ist nun, diese Trägheits- und Expressiveffekte aktiv zu nutzen, um so Normadressaten in bestimmte, vom Regelungsgeber vorgegebene Richtungen zu steuern[1042]. Auch sie erkennen aber an, dass bei großer Aktorheterogenität und guten Kenntnissen der Akteure von den der Entscheidung zugrunde liegenden Fakten, wie zuvor dargestellt, *required active choosing* vorzugswürdig sein kann, um eine große Vielfalt von verschiedenen Vorstellungen einzufangen, die durch eine einzige dispositive Regelung nur unzureichend abgebildet werden können[1043].

b) Kritik und implizite Prämissen

Die ursprüngliche Euphorie über die Möglichkeit, mithilfe von dispositivem Recht oder *default rules* Entscheidungen positiv zu beeinflussen, ist mittlerweile einer gewissen wissenschaftlichen Ernüchterung und Vorsicht gewichen. In der Tat führten die Studien über eine automatische Aufnahme in ein Betriebsrentenprogramm zu einer deutlich höheren Teilnehmerzahl gegenüber einem opt in-Modell[1044]. Lauren Willis konnte jedoch in einem jüngst veröffentlichten, viel beachteten Artikel empirische Belege dafür anführen, dass im Falle des Betriebsrentenprogramms gewissermaßen eine optimale Situation für die Regulierung durch dispositives Recht vorlag. Unter anderen faktischen Rahmenbedingungen, so ihr theoretisches und empirisch fundiertes Argument, wirkt dispositives Recht nicht als effektives Mittel der Verhaltensteuerung[1045].

Im Gefolge des Erfolgs von dispositivem Recht bei Betriebsrentenprogrammen wurden in den USA ähnliche Regelungen eingeführt, um Verbraucher vor überhöhten Überziehungsgebühren (*overdraft charges*) hinsichtlich ihres Bank-

[1040] Siehe etwa Ayres (2012).
[1041] Dazu etwa Sunstein (1996).
[1042] Thaler/Sunstein (2008), S. 8, 35.
[1043] Siehe dazu oben, S. 488 ff.
[1044] Siehe etwa die Metastudie von Nessmith/Utkus/Young (2015); ferner oben, S. 85.
[1045] Willis (2013).

kontos zu schützen[1046], welche häufig aus beschränkter Aufmerksamkeit hinsichtlich Existenz und Höhe dieser Gebühren resultieren[1047]. Die dispositive Regel schloss die Möglichkeit von Kontoüberziehungen und damit auch von Überziehungsgebühren für bestimmte Transaktionen aus. Trotz der strukturellen Konzeption, die den Betriebsrentenprogrammen ähnelte (spezifischer *opt in default*), gelang es bei den Überziehungsgebühren nicht, diese durch dispositives Recht merklich zu senken[1048]. Faktisch lag dies, wie Lauren Willis in ihrer Studie aufzeigt, an zwei Umständen[1049]: Erstens wählten deutlich mehr Teilnehmer die dispositive Regel ab als im Fall der Betriebsrentenprogramme. Zweitens waren dies häufig gerade diejenigen Verbraucher, welche am meisten von der dispositiven Regel profitiert hätten.

Die mögliche Erklärung für diese überraschenden Resultate liefert zugleich den Beginn einer allgemeinen Theorie der Wirksamkeit von dispositivem Recht bei der Verfolgung klarer normativer Ziele. Willis identifiziert vier kumulativ hinreichende Gründe, aus denen im Fall der Überziehungsgebühren, und darüber hinaus allgemein, Verhaltenssteuerung durch dispositives Recht scheitern kann[1050]. Erstens müssen die Interessen der Parteien, die im jeweiligen Regulierungszusammenhang miteinander interagieren, entgegengesetzt, oder jedenfalls hinreichend divergent, sein. Im Fall des Betriebsrentenprogramm waren die Interessen der Arbeitnehmer und des Arbeitgebers sowie des Regulierers im Wesentlichen deckungsgleich: Alle empfanden eine höhere Beteiligung an Betriebsrentenprogrammen als Desiderat. Ganz anders jedoch stellte sich die Situation im Kontext der Überziehungsgebühren der: dort sind die Interessen von Unternehmen (Bank) und Verbrauchern, bzw. allgemeiner von Kunden, diametral entgegengesetzt. Während die Bank von höheren Überziehungsgebühren profitiert[1051], werden die meisten Kunden dadurch Geld verlieren (es sei denn, sie lassen sich durch die höheren Gebühren von einer Überziehung vollständig abschrecken, was allerdings nur bei einer ausgeprägten Minderheit der Fall sein dürfte). Zweitens muss die jeweilige Gegenpartei (bei den Überziehungsgebühren: die Bank) kommunikativen Zugriff auf diejenige Partei haben, deren Verhalten durch dispositive Regelungen primär geändert werden soll. Auch dies war im Fall der Überziehungsgebühren gegeben, da die Banken aktiv ihren Kunden raten konnten, und dies auch taten, von dispositivem Recht abzuweichen[1052]. Schließlich

1046 12 CFR § 205.17.

1047 Stango/Zinman (2014).

1048 Consumer Financial Protection Bureau (2013), Chapters 4 und 5; kritisch Flores/Zywicki (2013).

1049 Willis (2013), S. 1159.

1050 Willis (2013), S. 1200–1210.

1051 Diese funktionieren letztlich wie ein risikoarmes Darlehen mit hohem Zinssatz, vgl. Willis (2013), S. 1175 f., mit Fn. 77.

1052 Ausführlich und überzeugend Willis (2013), S. 1186–99; einer Studie zufolge wählte

wird jedoch eine Strategie, die Kunden zu überreden, für sie ungünstigere Bedingungen einzugehen, nur fruchten, wenn diese drittens keine besonders klaren Präferenzen haben und viertens die Parameter der Entscheidung für sie hinreichend undurchsichtig sind[1053]. All diese Faktoren kamen im Fall der Überziehungsgebühren zusammen[1054]. Besonders ungünstig ist in diesem Kontext, dass, wenn die Interessen von Unternehmen und Kunden entgegengesetzt sind, häufig ein größerer Nachteil für den Kunden einen größeren Vorteil für das Unternehmen bedeutet (Strukturanalogie zum Null-Summen-Spiel). Damit sind für das Unternehmen die Anreize am größten, gerade auf diejenigen Kunden einzuwirken, für welche eine Abweichung von der dispositiven Regel besonders nachteilig ist[1055]. Genau dies ist offenbar im Falle der Überziehungsgebühren geschehen[1056].

Insgesamt lässt sich damit sagen, dass dispositives Recht unter den vier gerade aufgezählten, kumulativ hinreichenden, aber nicht notwendigen, Bedingungen nicht ausreichend *sticky* ist. Dieses Problem wurde soeben bereits bei den Widerrufsrechten verhandelt. Letztlich lassen sich drei Strategien ausmachen, durch welche die *stickiness* von dispositivem Recht erhöht werden kann[1057]: Erstens können die Abänderungsregeln (*altering rules*) so gestrickt werden, dass ein *opt out* nur schwer möglich ist. Damit allerdings nähert sich die dispositive graduell einer zwingenden Regel an. Zweitens kann durch *framing* darauf hingewirkt werden, dass die dispositive Regel besonders attraktiv erscheint. Schließlich wirkt, drittens, die expressive Funktion des Rechts als eine Form von implizitem Rat (*implicit advice*), besonders dann, wenn aus Sicht des Normadressaten der Normgeber das öffentliche Interesse oder gar besonders das Interesse des Normadressaten im Blick hat.

Unter den vier oben angegebenen Bedingungen wird es um die *stickiness* dispositiven Rechts jedoch grundsätzlich schlecht bestellt sein. Zwar bleibt immer noch die Komponente impliziten Rats. Dies ist allerdings immer dann problematisch, wenn, wie im Fall der Überziehungsgebühren, Parteien mit antagonistischen Interessen direkteren Zugriff auf die Betroffenen haben als der Regulierer. Dann kann impliziter Rat leicht durch expliziten Rat seitens der Unternehmen, oder einer anderen Gegenseite, überspielt werden. Das *framing* der Optionen kann zwar in gewissen Grenzen vorgegeben werden. Subtile Beeinflussungsstrategien können dadurch aber natürlich nicht ausgeschaltet werden[1058]. Zudem stellt

---

etwa die Hälfte derjenigen, welche das dispositive Recht ablehnten, unter anderem deshalb eine „freiwillige“ Rückkehr zu Überziehungsgebühren, um das aggressive Marketing der Banken zugunsten dieser Entscheidung zu stoppen: Center for Responsible Lending (2011), S. 3 f.

[1053] Willis (2013), S. 1162, 1206–10.

[1054] Willis (2013), S. 1181 ff.

[1055] Willis (2013), S. 1228.

[1056] Willis (2013), S. 1229.

[1057] Vgl. Willis (2013), S. 1161, 1171–1173.

[1058] Willis (2013), S. 1174, 1224.

sich dann, worauf beim *debiasing* noch im Einzelnen zurückzukommen sein wird, das verfassungsrechtliche Problem der Eingrenzung unternehmerischer Meinungsfreiheit durch die Vorgabe bestimmter „Sprechzettel“, welche ein spezifisches *framing* transportieren sollen[1059]. Schließlich wird eine antagonistisch eingestellte Gegenseite alles daransetzen, die Abänderungsregeln so leicht wie möglich zu gestalten[1060].

Es zeigt sich damit, dass der Erfolg von dispositivem Recht hinsichtlich seiner verhaltenssteuernden Komponente entscheidend von impliziten Prämissen abhängt, vor allem von der weitestgehenden Gleichrichtung der Interessen von Normadressat und dessen marktlicher Gegenseite. In solchen Fällen kann, wie das Beispiel der Betriebsrentenprogramme zeigt, dispositives Recht eine echte Alternative zu klassischen Formen der Regulierung darstellen. Ist diese Bedingung jedoch nicht erfüllt und kommen die oben genannten weiteren Faktoren hinzu, so wird dispositives Recht lediglich eine Form von Scheinregulierung darstellen, die in der Realität durch individuelle Vertragsgestaltung oder AGBs schnell abbedungen wird. Wie Lauren Willis konzise feststellt: „In these situations, policy defaults may give the appearance of helping consumers, while doing little more than helping firms defuse political demands for substantive consumer protection.“[1061] Einmal mehr erhellt daraus, dass verhaltensökonomisch fundierte Regulierungsrezepte äußerst kontextsensibel sind; es kommt daher entscheidend darauf an, empirisch festzustellen, unter welchen Bedingungen welche Strategie wirksam ist, um dann in einem zweiten Schritt in einer konkreten Situation aus einem breiten Portfolio von regulatorischen Instrumenten das effektivste auswählen zu können.

c) *Bewertung hinsichtlich Z1 bis Z4*

Wie fällt nun die Bewertung dispositiven Rechts anhand der Ziele des Alternativsystems aus? Was Z_1, die Gewährleistung materialer Privatautonomie, anbelangt, so wurde im zweiten Teil der Arbeit herausgearbeitet, dass dispositives Recht aufgrund seiner häufig unbemerkt verhaltenssteuernden Wirkung durchaus in einem Konflikt zu einem prozessual verstandenen Konzept von Privatautonomie steht. Daher müssen in jedem Fall spezifische normative Gründe angeführt werden, welche diese Verkürzung rechtfertigen.

Dispositivem Recht wohnt hingegen ein bedeutendes Potential inne, kognitiven Verzerrungen entgegenzuwirken und so Z_2 zu fördern. Dies zeigt sich etwa

---

[1059] Dazu eingehend Jolls (2015).

[1060] Auch dies ließ sich im Fall der Überziehungsgebühren beobachten: Willis (2013), S. 1186 f.

[1061] Willis (2013), S. 1160; siehe auch Keller/Harlam/Loewenstein/Volpp (2011), S. 377 zur möglichen Verdrängung von Lernstrategien.

am Beispiel der Betriebsrentenprogramme: Hier wird der *status quo bias* effektiv genutzt, um einem *present bias* bzw. der durch quasi-hyperbolische Diskontierungsfunktionen darstellbaren Überbewertung der Gegenwart gegenüber der Zukunft entgegenzuwirken.

Die Verhinderung von Marktversagen (Z_3) kann durch die verhaltenssteuernde Wirkung von dispositivem Recht grundsätzlich ebenfalls befördert werden. Schwierig gestaltet sich jedoch der Abbau von Informationsasymmetrien: Dispositives Recht operiert gerade nicht mit Informationen, sondern häufig gerade durch die Nutzung uninformierter Passivität. Daher sollte diese Regelungstechnik zum Tragen kommen, sofern kognitiv optimierte Informationsstrategien sich als unwirksam erweisen.

Was das letzte Ziel, Z_4, anbelangt, so ist festzustellen, dass gerade gemeinwohlförderliches und faires Verhalten durch dispositives Gesetzesrecht verstärkt werden kann. Sehr klar arbeitet dies etwa Florian Möslein in seiner Untersuchung heraus[1062]. Letztlich ist dies davon abhängig, in welche normative Richtung die verhaltenssteuernde Wirkung von dispositivem Recht zielt. Dies ist im Rahmen der verfassungsrechtlichen Vorgaben zunächst einmal dem Gesetzgeber anheimgestellt. Das Potential von dispositivem Recht für die Stärkung gemeinwohlförderlicher und fairer Praktiken ist jedoch klar greifbar. Dies zeigt sich nicht zuletzt in der bereits erwähnten Arbeit von Sunstein und Reisch zum Umweltschutz durch dispositives Recht und dispositive Strukturen[1063].

All dies steht jedoch unter der Prämisse, dass dispositives Recht überhaupt letztlich zu einer Verhaltensänderung führt. Wie soeben gesehen, ist dies keinesfalls automatisch der Fall, sondern an eine Reihe von Voraussetzungen gebunden. Liegen diese vor, so können insbesondere Z_2 und Z_4 durch dispositives Recht effektiv vorangetrieben werden.

d) Zusammenfassung zu dispositiven Strukturen

Die geraffte Untersuchung der vergangenen Seiten hat drei unterschiedliche Aspekte ins Auge genommen: Erstens die Typen von dispositivem Recht; zweitens die faktischen Voraussetzungen, unter denen dispositives Recht verhaltenssteuernde Wirkung entfalten kann; und drittens diejenigen Ziele des Alternativsystems, welche dadurch effektiv befördert werden können.

Es ließen sich zwei unterschiedliche Typen von dispositiven Strukturen charakterisieren: einerseits solche, die gegebene Präferenzen möglichst gut abbilden (deskriptive *defaults*); andererseits solche, die einen eigenständigen normativen Gehalt beanspruchen und daher versuchen, Entscheidungsverhalten zu beeinflussen und Präferenzen zu ändern (*policy defaults*).

[1062] Möslein (2011), S. 108–119.

[1063] Sunstein/Reisch (2014); siehe auch Hacker/Dimitropoulos (2017).

Von besonderem Interesse ist hier die letztere Kategorie. Diese unterliegt jedoch für ihre Wirksamkeit einigen faktischen Voraussetzungen: Es ist eine notwendige Bedingung in Erinnerung zu rufen, und ferner sind vier kumulativ hinreichende Bedingungen für die Grenze der Wirksamkeit von dispositivem Recht zu erwähnen.

Eine notwendige Bedingung für den Einsatz von dispositivem Recht ist, dass die Präferenzen der Normadressaten relativ homogen sind (deskriptiver *default*) bzw. dass das normative Ziel hinreichend klar formuliert werden kann (*policy default*). Der Normgeber muss genügend Informationen besitzen, um die Präferenzen der Mehrheit (bei *majoritarian defaults* als Unterfall von deskriptiven *defaults*[1064]) oder, bei größerem Fokus auf die Verhaltenssteuerung, denjenigen Zustand bestimmen zu können, der für eine Mehrheit aus normativer Sicht am besten wäre. Sind die Präferenzen oder die normativen Vorgaben zu stark gestreut, so bietet sich eher *required active choosing* als Regulierungstechnik an[1065].

Policy defaults, so die Erkenntnis von Lauren Willis in ihrer empirischen Studie, können jedoch dann ihren normativen Gehalt zugunsten einer bevorzugten, primär adressierten Partei nicht mehr transportieren, wenn vier kumulativ hinreichende Bedingungen vorliegen[1066]: erstens antagonistische Interessen der an einem Austauschverhältnis beteiligten Parteien; zweitens die Möglichkeit einer Partei, kommunikativ und überzeugend auf die andere, durch den *default* bevorzugte Partei einzuwirken mit dem Ziel, die normative Richtung des *policy defaults* zu unterlaufen; drittens eine verwirrende oder intransparente Entscheidungsumgebung, bei welcher für die bevorzugten Partei viele Parameter unklar bleiben; und schließlich viertens schwach ausgeprägte Präferenzen seitens der bevorzugten Partei. Dies zeigte sich dramatisch in der dispositiven Regel zur Verhinderung exzessiver Überziehungsgebühren in den USA, welche systematisch durch Einflussnahme der Banken auf ihre Kunden unterlaufen wurde[1067].

Wenn jedoch die Bedingungen vorliegen, unter denen dispositive Strukturen ihre Wirkung entfalten können, dann können insbesondere zwei der vier Ziele des Alternativsystems gefördert werden: Erstens kann kognitiven Verzerrungen durch die Nutzung des *status quo bias* entgegengewirkt werden. Zweitens kann die normative Richtung von dispositivem Recht so ausgestaltet werden, dass Gemeinwohl und Fairness gestärkt werden. Ein Beispiel sind hier die sogenannten *green defaults*, welche umweltschützendes Verhalten fördern.

[1064] Dazu grundlegend und kritisch Ayres/Gertner (1989), S. 93 ff.

[1065] Dazu im Einzelnen oben, S. 488 ff.

[1066] Willis (2013), S. 1200–1210.

[1067] Willis (2013), S. 1185–1199.

II. Debiasing

Die im ersten Block vorgestellten Strategien der kognitiven Optimierung von Information zeigen vor allem Wege auf, wie mit einer entscheidenden Einschränkung menschlichen Auffassungsvermögens umgegangen werden kann: der quantitativ beschränkten kognitiven Verarbeitungs- und Erinnerungsfähigkeit und der daraus resultierenden Informationsüberlastung.

Wie der Überblick über die verhaltensökonomische Forschung gezeigt hat[1068], sind dem menschlichen Auffassungsvermögen aber nicht nur quantitative Grenzen gesetzt. Vielmehr kommt es auch in Konstellationen mit überschaubarem oder ganz reduziertem Informationsgehalt zu deutlichen und häufig systematischen Abweichungen von den Postulaten rationaler Entscheidungstheorie[1069]. Diese kognitiven und voluntativen Verzerrungen bilden, neben der Informationsüberlastung, ein weiteres zentrales Problemfeld, das einem auf Information basierenden Regelungsansatz notwendig einbeschrieben ist. Kognitive Schwächen sind jedoch kein unabänderliches Faktum der menschlichen Natur. Vielmehr werden seitens empirischer Forschung verschiedene Strategien entwickelt, um derartige Effekte einzudämmen und abzumildern. Die Techniken, welche bewusste Entscheidungen fördern sollen, setzen entweder auf ein Abwarten (Widerrufsrechte) oder auf die Forcierung einer aktiven Entscheidung. Sie enthalten sich damit weitestgehend einer zielgerichteten Beeinflussung von Verhalten. Anders sieht dies bereits bei dispositiven Strukturen aus, die Präferenzen nicht nur nachahmen, sondern auch gezielt steuern sollen (*policy defaults*). Auch hier jedoch bleibt die lenkende Hand gewissermaßen im Hintergrund, sie beschränkt sich auf eine abwählbare Regel, welche den Entscheidern häufig nicht einmal bewusst werden muss.

Dezidierter und direkter werden kognitive Verzerrungen angegangen durch Techniken, für die sich der Begriff des *debiasing* etabliert hat. Er umfasst in einer ersten Annäherung alle Maßnahmen, die zur Verringerung oder Verhinderung von Urteilsfehlern (*biases*) und kognitiven oder voluntativen Schwächen führen[1070], insbesondere solche, welche bereits auf kognitiver Ebene die Entstehung oder Auswirkungen von Verzerrungen verhindern[1071]. Von den allgemei-

---

[1068] Siehe oben, S. 79 ff.

[1069] Es sei daran erinnert, dass etwa den Experimenten, aus denen Kahneman und Tversky die *Prospect Theory* entwickelten, sehr einfache Entscheidungsprobleme mit vorgegebener Wahrscheinlichkeitsverteilung zugrunde lagen (Kahneman/Tversky, 1979).

[1070] Vgl. Fischhoff (1982), S. 422; Jolls/Sunstein (2006), S. 225 Fn. 21, auch mit Beispielen für eine potentiell weitere Konzeption des Begriffs, die allerdings nicht zwischen *debiasing* und *bias countering* unterscheidet und daher hier nicht zugrunde gelegt wird.

[1071] Eine genauere begriffliche Differenzierung wird sogleich vorgenommen, siehe unten, S. 578 ff.

nen normativen Implikationen von *debiasing* war oben bereits ausführlich die Rede[1072].

An dieser Stelle ist aus einer genuin rechtlichen Perspektive zu eruieren, wie dieser psychologisch vielversprechende Ansatz in ein Konzept eines alternativen Informationsmodells eingepasst werden kann. Dabei muss in größerer Detailliertheit als bisher auf die faktischen Möglichkeiten und Grenzen, aber auch die rechtlichen Schwierigkeiten, die mit einem solchen Ansatz verbunden sind, eingegangen werden. Eine Unterstützung dieser therapeutischen Methode durch verbindliche rechtliche Regelungen (sei es in Gesetzesform oder durch Richterrecht) scheint jedenfalls unabdingbar zu sein, da der Markmechanismus hier oftmals keine befriedigenden Ergebnisse zeitigt: Ein Markt hält häufig keine Anreize für *debiasing* bereit[1073], schon deshalb, weil die Kunden sich ihrer kognitiven und voluntativen Schwächen häufig nicht bewusst sind und diese Unternehmen in die Karten spielen. An einer Reduktion von *biases* hat die Gegenseite häufig kein Interesse. Ganz im Gegenteil werden behavioralistische Kenntnisse zulasten von Konsumenten und Kunden ausgenutzt[1074]. Soll *debiasing* also fruchtbar gemacht werden, um Entscheidungsverhalten zu optimieren, so bedarf es einer rechtlichen Fundierung. Deren Möglichkeiten und Grenzen soll im Folgenden nachgegangen werden. Sofern sich dereinst marktförmige Lösungen des *debiasing* flächendeckend[1075] etablieren und festigen, verliert das Argument für eine rechtliche Verankerung an Geltung. Soweit ist es jedoch gegenwärtig noch nicht.

Es ist also im Folgenden nach Möglichkeiten und Grenzen der rechtlichen Implementierung von *debiasing* zu fragen. Zunächst einmal ist dabei festzuhalten, welches normative Ziel *debiasing* üblicherweise verfolgt und hier verfolgen soll, und welches regulatorische Potential ihm innewohnt. Daran anschließend soll ein Überblick über den Begriff und verschiedene Subkategorien von *debiasing* gewonnen werden. In einem nächsten Schritt wird ausgeleuchtet, welche dieser Formen von *debiasing* realistischerweise praktisch werden können, wie sie funktio-

---

[1072] Siehe oben, im zweiten Teil der Arbeit, § 6.

[1073] Camerer/Issacharoff/Loewenstein/O'Donoghue/Rabin (2003), S. 1251 f; Gabaix/Laibson (2006).

[1074] DellaVigna (2009), S. 362; Heidhues/Köszegi (2010); Köszegi (2014), S. 1104–1110.

[1075] Es ist zwar denkbar, und sicherlich bisweilen auch Praxis, dass einzelne Unternehmen Kunden gerade damit anlocken, dass sie Vorkehrungen gegen Kognitionsschwächen bieten. Ein Pizzaservice könnte etwa damit werben, dass der Kunde im Vorfeld eine Maximalzahl von Pizzen pro Woche angeben kann, um mangelnder Selbstkontrolle vorzubeugen (ähnliche Beispiele bei Camerer/Issacharoff/Loewenstein/O'Donoghue/Rabin 2003, S. 1252). Solange diese Phänomene jedoch Einzelfälle bleiben und nicht sich nicht eine hinreichend große Zahl von Konsumenten realistischerweise bewusst und in Kenntnis ihrer Schwäche für oder gegen die Inanspruchnahme von solchem freiwilligen, marktbasierten *debiasing* entscheidet, bleibt das Argument für eine gesetzliche Einführung stark. Zu freiwilligem *debiasing* ferner ausführlich unten, S. 602 ff.

nieren und wie wirksam sie sind. Hinsichtlich der rechtlichen Ausgestaltung ist dann zu überlegen, ob diese Mechanismen auf freiwilliger Basis oder als zwingendes Recht, oder aber in Zwischenstufen, implementiert werden sollten.

Ist damit ein Überblick über die faktischen und rechtlichen Gestaltungsmöglichkeiten gewonnen, so sind die Grenzen des Ansatzes in den Blick zu nehmen. Zunächst ist dabei auf faktische Grenzen hinzuweisen: technische Probleme, Unwägbarkeiten, psychologische Rahmenbedingungen. In einem letzten, aber vielleicht dem bedeutsamsten Schritt sollen dann rechtliche Grenzen aufgezeigt werden, die aus einfachgesetzlichen Abwägungen, aber auch verfassungsrechtlichen Vorgaben bestehen.

1. Ziele und Potential von debiasing

Wir beginnen die Diskussion von *debiasing* daher mit einem kurzen Überblick über dessen klassische und weniger klassische Zielsetzungen sowie dessen regulatorisches Potential.

a) Klassische und andere Zielsetzungen

Der Aufklärungsphilosoph Condorcet äußerte einst die optimistische Meinung, dass „der Verbesserung der menschlichen Fähigkeiten keine Grenzen gesetzt sind; dass die Perfektibilität des Menschen absolut unbegrenzt ist […].“[1076] Dieser Optimismus ist über die Jahre einer gewissen Ernüchterung gewichen, um es milde zu formulieren. Etwas von diesem Anspruch schwingt jedoch in dem Versuch, den Menschen von seinen kognitiven Beschränkungen zu befreien, durchaus noch mit.

Klassischen Formen des *debiasing* eignet denn auch eine an der Gewährleistung von ökonomischer Handlungsrationalität orientierte Zielsetzung. Aufgabe ist es, die Rationalität von Entscheidungen im Sinne der Maximierung individuellen Nutzens zu verstärken und dadurch die Funktionsweise des Marktmechanismus zu verbessern. Auch die Autonomie des Individuums soll dergestalt gestärkt werden[1077]. Wie die obigen Ausführungen zum normativen Potential von *debiasing* gezeigt haben, muss man jedoch nicht notwendig bei dieser traditionellen Zielsetzung stehenbleiben[1078]. Nicht zu übersehen ist, dass von einem mit einer rein effizienzorientierten Zielsetzung verfolgten *debiasing* viele andere Abwägungsfaktoren wie Fairness und dergleichen nicht oder allenfalls reflexartig und partiell[1079] profitieren. Für ein über die bloße Maximierung ökonomischer

[1076] de Condorcet (1795/2012), S. 2.

[1077] Trout (2005), S. 414. Gemeint ist die Fähigkeit, langfristige Präferenzen tatsächlich umzusetzen.

[1078] Siehe oben, im zweiten Teil der Arbeit, § 8.

[1079] Eine Reduktion des *self-serving bias* kann etwa Auswirkungen auf den Betrag haben,

Effizienz hinausgehendes, normatives Entscheidungsmodell bietet die Technik des *debiasing* jedoch auch mannigfaltige Ansatzpunkte: *Debiasing* kann vieler Herren Diener sein. Im Folgenden werden zunächst einmal allgemeine Implikationen untersucht, die nicht von einer bestimmten normativen Theorie oder Zwecksetzung abhängen. Wie bemerkt, hat eine solche normative Ausrichtung notwendig bereichsspezifisch zu sein (vgl. die normative Entscheidungsmatrix). In einigen Kontexten kann es dabei eher um die Förderung effizienten Verhaltens, in anderen um die Stärkung fairen Austauschs gehen. Für viele Menschen ist jedoch angesichts von knappen Ressourcen die ökonomische Maximierung des Nutzens einer Transaktion ein nachvollziehbares Ziel. Klassisches *debiasing* kann dazu beitragen, die Basis für diese Nutzenkalkulation möglichst exakt zu bestimmen. Dadurch wird die Präzision der Abwägung, die jeder Entscheidung implizit inhärent ist, zumindest in diesem Punkt gestärkt. Diese Ausrichtung soll auch den folgenden Ausführungen zunächst einmal zugrunde gelegt werden, um zu eruieren, welchen Beitrag *debiasing* zu einem effektiven Entscheidungsverhalten leisten kann, bevor im nächsten großen Abschnitt *probiasing* in den Blick kommt.

Das Prinzip von *debiasing* ist dabei demjenigen ganz ähnlich, das dem Informationsmodell zugrunde liegt: Im Rahmen des Informationsmodells werden Informationsdefizite durch Informationsregeln reduziert. Genauso fordern Kognitionsdefizite Regeln zu deren Behebung heraus: das sind gerade *debiasing*-Maßnahmen im weitesten Sinne.

b) Bedeutung als Regulierungsansatz

Unter welchem normativen Banner man *debiasing* nun auch verfolgt, seine dogmatische und praktische Bedeutung liegt in jedem Falle darin begründet, dass es eine Mittelkategorie zwischen inhaltlich zwingendem Recht und bloßer Information besetzt[1080]. Reine Offenlegungspflichten erhalten Wahlfreiheit und Autonomie im größtmöglichen Umfang, können aber Kognitionsschwächen bisweilen nicht wirksam begegnen[1081]. In einer Welt vollständig rationaler Individuen wären sie das Mittel der Wahl. Bei Zugrundelegung von beschränkter Rationalität müssen sie zumindest ergänzt werden. Inhaltlich zwingende Vorgaben hingegen können Akteure vor den Nachteilen kognitiver Defizite schützen, indem sie bestimmte Rechtsgeschäfte schlichtweg für unwirksam oder verboten erklären oder zumindest einer Inhaltskontrolle unterwerfen. Mit Blick auf Phänomene beschränkter Rationalität verhält sich zwingendes Vertragsrecht stets nur reaktiv:

---

den ein Akteur als faire Gegenleistung für eine Transaktion ansieht, vgl. Babcock (1997), S. 1337 f. Dies allerdings hat mit der Stärkung der Gewichtung von Fairness nichts zu tun, sondern ändert nur die inhaltliche Ausfüllung des Begriffs in seiner finanziellen Komponente.

[1080] Jolls/Sunstein (2006), S. 202 und 208.

[1081] Siehe oben, S. 478.

Es versucht Symptome durch Beschränkung von Privatautonomie zu kurieren[1082]. Der Preis allerdings liegt in einer maximalen Beschränkung der Wahlfreiheit und Dispositionsfreiheit der Vertragsparteien. Dies erscheint umso mehr ungerechtfertigt, als nicht notwendig alle Parteien Kognitionsdefiziten unterliegen. *Debiasing* lässt demgegenüber die inhaltliche Vertragsgestaltungsfreiheit unberührt, berücksichtigt kognitive Verzerrungen jedoch durch potentiell therapeutische Strategien. Statt auf Symptome zu reagieren, zielt es darauf, die Voraussetzungen effektiver Selbstbestimmung (wieder-)herzustellen, und damit zur Wurzel des Problems vorzustoßen. Gleichzeitig wird Wahlfreiheit erhalten bei weitestmöglicher Vermeidung von Kosten für jene, die keinen Kognitionsschwächen unterliegen[1083]; *debiasing*, so die Hoffnung, wäre damit ein Paradefall eines asymmetrischen Paternalismus[1084], der Heterogenität der Regelungsadressaten ernst nimmt. Darin ist die grundsätzliche Bedeutung des *debiasing* als Regulierungsansatz begründet, und dies macht ihn gerade auch für liberale und libertäre Positionen reizvoll[1085]; potentiell kann klassisches *debiasing* daher die Ziele Z_1, Z_2 und Z_3 abdecken (für Z_4 wäre *probiasing* zuständig). Ob sich diese Verheißungen auch bei näherem Hinsehen verifizieren lassen, sollen die folgenden Ausführungen erweisen.

2. Techniken und Ansatzpunkte: begriffliche Differenzierungen

a) Begriff des debiasing

Etwas mehrdeutig und nicht unumstritten ist zunächst der Begriff von *debiasing*[1086]. Grundsätzlich kommen in Frage Maßnahmen, die

1. den bias **selbst** tatsächlich verringern;

2. das **Ergebnis** des *bias* **auf kognitiver Ebene** verringern;

3. das **Ergebnis** des *bias* auf der **Ebene der Handlung** verringern,
   a) aber noch eine **Wahl lassen**;
   b) **keine Wahl** mehr lassen.

[1082] Schmidt (1980), S. 158: „Bei Lichte besehen, führt ja die Vermehrung zwingender Rechtsnormen sowie der verstärkte Einsatz richterlicher Kontrolle des Güterverkehrs nicht zur Herstellung der Selbstbestimmung des ‚anderen Teils', sondern stellt eher eine lediglich defensive Antwort auf je erkannte Unzuträglichkeiten dar."

[1083] Jolls/Sunstein (2006), S. 202 und S. 226; siehe auch Mitchell (2002), S. 132–135.

[1084] Siehe oben, S. 218.

[1085] Vgl. etwa Mitchell (2005), S. 1264: „[K]eep in mind that the first approach of the libertarian central planner would be to debias individuals so that they can make their own rational decisions about which choices best promote their own welfare."

[1086] Siehe einerseits Jolls/Sunstein (2006), S. 225 Fn. 21, andererseits nunmehr Soll/Milkan/Payne (2014), S. 3–5.

Ein Beispiel für Kategorie 1 wäre eine direkte Warnung, zum Beispiel vor *optimism bias*, die tatsächlich zu einer Verringerung desselben führt. Bei Kategorie 2 lässt sich grob sagen, dass der ursprüngliche *bias* zwar im Wesentlichen unverändert bestehen bleibt, nunmehr aber ein entgegenwirkender, zweiter *bias* induziert wird, der den ursprünglichen *bias* zumindest partiell aufhebt. Dies wird teilweise in der Literatur auch *rebiasing* genannt[1087]. Ein konkretes Beispiel wäre die von Benartzi und Thaler entwickelte Strategie des *Save More Tomorrow*, bei der die quasi-hyperbolische Diskontierfunktion und der *status quo bias* genutzt werden, um einen *present bias* zu verringern und dadurch Sparquoten zu erhöhen[1088].

In Kategorie 3a fallen eine Reihe Maßnahmen, die kürzlich kontrovers diskutiert wurden: das Verbot von XXL-Bechern in New York, welches aber eine Wiederauffüllmöglichkeit beinhaltete und insofern eine Wahl ließ[1089]; *soda* oder generell *sin taxes*, welche besonders ungesunde Getränke oder Lebensmittel stärker besteuern[1090]; eine *default*-Struktur mit *opt out*-Möglichkeit wie etwa eine physische Entscheidungsarchitektur in einer Cafeteria, bei der ungesunde Speisen schwerer, aber nicht unmöglich zu erreichen sind[1091]. In die letzte Kategorie sind schließlich eine Reihe Maßnahmen einzusortieren, welche explizite Verbote einzelner Produkte beinhalten, etwa ein hypothetisches Verbot von Soda allgemein, oder ein Verbot von Desserts in einer Cafeteria.

Auch wenn all diese Maßnahmen auf kognitive Verzerrungen reagieren und diese zu verringern suchen, so sollen in dieser Arbeit doch nur die Kategorien 1 und 2 als *debiasing* (wenn man so möchte: im engeren Sinne[1092]) bezeichnet werden.

Was legitimiert diese Unterscheidung? Vorauszuschicken ist, dass die Grenzen zwischen den Kategorien 2 und 3 natürlich fließend sind. Häufig wird nur schwer festzustellen sein, ob wirklich nur auf Handlungsebene gegen einen *bias* gegengesteuert wird, oder ob nicht vielmehr zugleich durch diese Gegensteuerung ein kognitiver Effekt erzielt wird, der bereits auf kognitiver Ebene die Verzerrung abmildert. Nichtsdestoweniger kann wenigstens nach dem Schwerpunkt oder jedenfalls dem äußeren Anschein und der Intuition des Normgebers differenziert werden. Das ermöglicht eine analytische Aufteilung, die deswegen bedeutsam ist, weil tendenziell bei Normen, die sich bereits auf kognitiver Ebene nieder-

---

[1087] Larrick (2004), S. 317.

[1088] Dazu ausführlicher unten, S. 591.

[1089] Grynbaum (2012).

[1090] O'Donoghue/Rabin (2003; 2006); erweitert auf Internalitäten bei Energieinvestments durch Alcott/Mullainathan/Taubinsky (2014).

[1091] Dazu oben, S. 217.

[1092] Dazu sogleich mehr, sowie unten S. 584.

schlagen, eine Missbrauchsgefahr und ein Eingriff in die prozessual verstandene Privatautonomie noch näherliegt.

Wie aber lässt sich die Differenz zwischen der ersten und zweiten Kategorie einerseits und der dritten andererseits genauer beschreiben? Im Rahmen der ersten und zweiten Kategorie wird versucht, den (numerischen) Wert eines Entscheidungsergebnisses (also des zu erwartenden Resultats bei Wahl einer Alternative und Realisierung eines bestimmten Naturzustands) durch Eliminierung des *bias* oder Induktion eines inversen *bias* möglichst unverzerrt zu gestalten. Dabei kann der unverzerrte Wert sich erstens objektiv aus Fakten ergeben, so etwa bei dem Risiko einer Anlageoption, der Sicherheit eines Produkts oder der Gesundheitsgefährdung durch das Rauchen (auch wenn der Wert im Einzelnen nur sehr schwer zu berechnen sein mag und daher nur Approximationen möglich sind). Zum Beispiel wird so versucht, das subjektiv empfundene Risiko, das ein Finanzprodukt oder ein physisches Produkt oder eine Gewohnheit wie das Rauchen mit sich bringt, möglichst dem objektiv feststellbaren Risiko (oder zumindest seiner Approximation) anzugleichen. Zweitens aber kann sich der unverzerrte Wert, wie in den Fällen der *bounded willpower*, aus einem Wert ergeben, den das Individuum zu einem anderen Zeitpunkt oder in einer anderen Situation dieser Entscheidungskomponente zugewiesen hätte. Damit ergibt sich natürlich gleich das Problem, welcher Wert nun als Referenzwert zugrunde gelegt werden soll. Wenn man jedoch, auf welchem Weg und mit welcher Begründung auch immer, einen solchen Wert gefunden hat, dann verfolgt *debiasing* auch hier die Intention, den subjektiv empfundenen Wert diesem Referenzwert anzupassen.

Diese Strategie aktiver, direkter kognitiver Anpassung entfällt weitestgehend in der dritten Kategorie. Dort wird ein *bias*, also eine Fehlgewichtung, unterstellt, aber man versucht, ihm durch eine Modifikation anderer Entscheidungsparameter entgegenzuwirken: entweder durch ein bestimmtes Design, das eine Option als näherliegend erscheinen lässt als eine andere (Variante a: Erhöhung der Kosten (*soda tax*) oder Erhöhung des physischen Aufwands (Cafeteria mit Süßigkeiten am Ende; Beschränkung der maximalen Bechergröße)); oder durch eine inhaltliche Verengung durch Eliminierung derjenigen Optionen, welche Individuen mit verzerrter Entscheidung präferieren würden (Variante b)[1093].

Daher orientiert sich nur jene Form der Einwirkung auf eine Entscheidung, wie sie unter Kategorien 1 und 2 beschrieben wurde, daran, eine durch Abweichung von einem objektiven oder subjektiven, aber jedenfalls relevanten, Standard festgestellte Fehlgewichtung zu beheben und dadurch eine möglichst präzise und eigenverantwortliche Entscheidung zu gewährleisten. Dagegen macht Variante 3b

[1093] Damit ist natürlich nicht gesagt, dass die verbleibende Option diejenige ist, die diese Individuen ohne den *bias* getroffen hätten. Es ist nur faktisch diejenige, die bei verzerrter Entscheidung nicht getroffen wird. Die Individuen könnten aber auch ohne den *bias* dieselbe Entscheidung wie mit ihm treffen, wenn diese Option jeweils verfügbar ist.

gar keine Entscheidung in dieser Hinsicht mehr möglich und Variante 3a belässt es bei der Fehlgewichtung, verschiebt aber aktiv die Gewichtung anderer Faktoren, entweder verdeckt oder unter Offenlegung dieser Taktik. Insofern man mit der überwiegenden sozialwissenschaftlichen Literatur unter einem *bias* oder einer Verzerrung sprachlich gerade eine solche Fehlgewichtung versteht[1094], sollte der Begriff des *debiasing* denn auch für solche Strategien reserviert bleiben, die jene Fehlgewichtung beseitigen und ihr nicht lediglich entgegenwirken sollen. Letztere werden hier stattdessen *bias countering* genannt[1095].

Zugleich fällt jedoch auf, dass einige der bereits in den vorangegangenen Abschnitten beschriebenen Techniken auch unter den so definierten Begriff des *debiasing* (und auch des *bias countering*) fallen. Kognitiv optimierte Information versucht, beschränkte Verarbeitungskapazität zu umgehen. *Required active choosing* wirkt beschränkter Aufmerksamkeit und Trägheit entgegen. Widerrufsrechte beugen emotionalen Verzerrungen vor. Dispositive Strukturen nutzen *default*-Effekte und *status quo bias*, um verschiedensten Verzerrungen entgegenzutreten. Angesichts dieser Liste wird schnell klar, dass (naturgemäß) alle verhaltensökonomisch inspirierten Regulierungstechniken auf die eine oder andere Weise auf *biases* Bezug nehmen und diese entweder verändern oder nutzen. *Debiasing* im weitesten Sinne wäre in dieser Perspektive konsequenterweise eine Superkategorie, unter die *all* jene Strategien fallen, welche vorhandene *biases* zu minimieren unternehmen[1096]. Nur solche Strategien, welche *biases* lediglich nutzen, um, völlig unabhängig von dem Vorliegen von *biases* auf Seiten der Normadressaten, bestimmte normative Ziele zu verfolgen, wären dann nicht als *debiasing* zu bezeichnen.

Eine solche weite Begriffsextension ist zwar konsequent, spiegelt aber den bisherigen Verlauf des Diskurses nicht wider und würde daher wohl zu Missverständnissen führen; Jolls und Sunstein diskutieren dieses Problem explizit in ihrem grundlegenden Aufsatz und verwerfen unter Hinweis auf die sozialwissenschaftliche Literatur den dergestalt weit gefassten Begriff von *debiasing*[1097]. Üblicherweise werden denn unter *debiasing* nur solche Strategien gefasst, die möglichst noch auf kognitiver Ebene bestehende *biases* minimieren, ohne aber zugleich dispositiven Strukturen oder einer weiteren, zuvor benannten und hier bereits untersuchten Kategorie zuzugehören[1098]. In begrifflicher Hinsicht entscheidend ist dabei, dass zumindest der Intention nach bereits auf kognitiver Ebe-

---

[1094] Dies ist *communis opinio*; so etwa auch Soll/Milkan/Payne (2014), S. 2; Baron (2012), S. 1.

[1095] Dazu unten, S. 647 ff.

[1096] So offenbar Soll/Milkan/Payne (2014), S. 3 f.

[1097] Jolls/Sunstein (2006), S. 225 Fn. 21.

[1098] Ob man diese weiteren Kategorien (dispositive Strukturen etc.) auch noch unter *debiasing* zählt, scheint jedoch zuvorderst eine terminologische Frage, von der nicht viel abhängt.

ne eine Intervention erfolgt. Einigkeit scheint ferner in der Literatur darüber zu herrschen, dass die bloße Offenlegung von Information (im Rahmen eines traditionellen Informationsmodells) kein *debiasing* darstellt, sondern lediglich eine Möglichkeit, Entscheidungen zu verbessern[1099].

Ist demnach der Begriff des *debiasing* auf Interventionen auf kognitiver Ebene reduziert, welche bestehende *biases* minimieren sollen, unter Ausnehmung der bereits behandelten Kategorien (dispositive Strukturen etc.), so lassen sich mit der einschlägigen Literatur weitere Binnendifferenzierungen im Begriffsgerüst vornehmen. Zu besprechen sind insbesondere die Unterscheidungen zwischen *debiasing* durch Verfahrensregeln und durch materielles Recht, zwischen indirektem und direktem *debiasing*, sowie abschließend nochmals zwischen *debiasing* im weiteren und im engeren Sinne.

b) *Debiasing durch Verfahrensregeln und durch materielles Recht*

Die erste begriffliche Unterscheidung führen Jolls und Sunstein ein: jene zwischen *debiasing* durch Verfahrensregeln und durch materielles Recht[1100]. Distinktionskriterium ist demnach, ob die Rechtsnorm, die *debiasing* anordnet, in Prozessordnungen oder dem Bestand des materiellen Rechts verortet ist. Die Motivation dieser Unterscheidung ist jedoch eher historischer Natur.

Frühe Vorschläge zur Anwendung von *debiasing*-Strategien im rechtlichen Kontext fußten auf Untersuchungen zum *self-serving bias* bei Prozessparteien und kaprizierten sich dementsprechend auf eine Änderung der Prozessordnungen[1101]. Demgegenüber wenden sich neuere Untersuchungen stärker dem materiellen Recht zu[1102]. Die Begrifflichkeit des *debiasing* durch materielles Recht markiert daher vor allem eine Erweiterung des Blickwinkels. Beide derart unterschiedenen Formen weisen jedoch hinsichtlich der faktischen Schwierigkeiten und der rechtlichen Bewertung der jeweiligen Techniken keine grundlegenden Unterschiede auf. Daher wird im Folgenden nicht weiter danach unterschieden, in welchem Gegenstandsbereich die jeweilige *debiasing*-Regel verortet ist. Vielmehr soll eine andere Distinktion eingeführt werden: diejenige zwischen direktem und indirektem *debiasing*.

[1099] Diesen Unterschied zwischen *debiasing* und der Verbesserung von Entscheidungen betonen etwa Soll/Milkan/Payne (2014), S. 3.

[1100] Jolls/Sunstein (2006), S. 201 f. und S. 206 f.: debiasing through procedural vs. substantive law.

[1101] Babcock/Loewenstein (1995); Babcock/Loewenstein/Issacharoff (1997); dazu ausführlich oben, S. 91.

[1102] Jolls/Sunstein (2006).

c) Direktes und indirektes debiasing

Unter direktem *debiasing* sollen alle Techniken verstanden werden, die einen unmittelbaren, also expliziten, Hinweis auf kognitive Schwächen beinhalten. Darunter fällt vor allem der Hinweis auf oder die Warnung vor einem konkreten *bias*. Kennzeichen des indirekten *debiasing* hingegen ist, dass eine Reduktion eines kognitiven Defizits ohne dessen explizite Erwähnung angestrebt wird.[1103] So haben etwa Babcock, Loewenstein und Issacharoff in einer Studie Akteure in Verhandlungssituationen veranlasst, Argumente für die Gegenposition zu entwickeln[1104]. Diese Methode des indirekten *debiasing* wurde von den Autoren kombiniert mit einem Hinweis auf den *self-serving bias*, was zugleich verdeutlicht, dass sich naturgemäß Mischformen aus direkten und indirekten Elementen ergeben können. Da aber indirekte und direkte Methoden unterschiedliche faktische Begrenzungen und rechtliche Probleme aufwerfen können, erscheint es angebracht, beide analytisch auseinanderzuhalten[1105].

d) Debiasing hinsichtlich der Person und hinsichtlich der Umgebung

Eine letzte Distinktion unterscheidet danach, was genau verändert wird, um kognitive Verzerrungen abzubauen. Baruch Fischhoff trennte in seinem grundlegenden Artikel von 1982 zwei Typen von *debiasing*: erstens solche, welches den Entscheider selbst (und dessen unmittelbare „Erziehung“) zum Ziel hat, und

---

[1103] Perez (2015), S. 124 unterscheidet demgegenüber zwischen drei Kategorien von *debiasing*: erstens introspektiven Techniken (hier: direktes *debiasing*); zweitens *cognitive-forcing* Techniken (hier: indirektes *debiasing*); und drittens deliberationsstimulierenden Techniken wie etwa der Diversität von Entscheidungsgremien. Da letztere jedoch vor allen in den Bereich der Expertengremien im Verwaltungsrecht gehören, wenngleich auch im Gesellschaftsrecht offensichtliche Anknüpfungspunkte bestehen (Stichwort: Zusammensetzung des Vorstands/Aufsichtsrats), die jedoch hier auch nicht weiter besprochen werden können, beschränkt sich diese Arbeit auf direktes und indirektes *debiasing*.

[1104] Babcock/Loewenstein/Issacharoff (1997).

[1105] Erwähnt sei noch, dass das indirekte *debiasing* teilweise auch Züge von *bias countering* annehmen kann, wenn ein *bias* nur dadurch reduziert wird, dass ein *bias* in die entgegengesetzte Richtung gewissermaßen angeschaltet wird. So kann man *optimism bias* und *availability heuristic* gegeneinander ausspielen, indem man in eine Situation, in der Risiken typischerweise unterbewertet werden, eine Anekdote über ein sich verwirklichendes Risiko einflicht (vgl. Jolls/Sunstein (2006), 212 f.; dazu ausführlich unten, S. 585 ff.). Man könnte nun argumentieren, dies ließe den *optimism bias* an sich unberührt und reduziere ihn nicht, sei also kein *debiasing*. Da aber im Ergebnis auch der ursprüngliche *bias* durch eine solche Intervention verringert werden soll, steht dieses Vorgehen dem *debiasing* letztlich näher als dem *bias countering*, dessen Eigenheit gerade ist, dass es den Umfang des *bias* auch im Ergebnis unberührt lässt. Zudem wird in diesem Fall gerade auf kognitiver Ebene eine Veränderung erzielt, was entscheidend für eine Zuordnung zum *debiasing* spricht. Letztlich handelt es sich allerdings um eine terminologische Frage ohne weitergehende inhaltliche Konsequenzen.

zweitens solche, welche primär die Entscheidungsumgebung modifiziert[1106]. Auf das Informationsmodell bezogen lässt sich diese Unterscheidung wie folgt fortschreiben: Erstens existiert eine Form des *debiasing*, die den *Inhalt* der Information verändert, und zweitens eine solche, die an der *Gestaltung* von Information ansetzt. Auch wenn sich beides in einem Grenzbereich nicht immer scharf voneinander trennen lässt (etwa beim *framing*), so lassen sich doch klare Bereiche ausmachen, in denen das je ein oder andere im Vordergrund steht.

Gestaltung kann zur Verringerung von *biases* beitragen, wenn etwa Bilder unterbewertete Risiken plastisch machen oder diese schriftbildlich hervorgehoben werden; wenn Zusammenfassungen solche Aspekte, die typischerweise durch kognitive Verzerrungen vernachlässigt werden, noch einmal auf den Punkt bringen; ferner wenn der Umfang einer Information verkürzt und dadurch besser verständlich wird. Hier besteht eine großflächige Überschneidung mit den Maßnahmen, die zur Verringerung der Informationsüberlastung bereits diskutiert wurden[1107]. Derartige Fragen der Gestaltung wurden zu Anfang dieses Teils bereits ausführlich behandelt. Ähnliches gilt für dispositive Strukturen: Auch hier wird primär, um die Fischhoff'sche Distinktion aufzugreifen, die Entscheidungsumgebung verändert; auch sonstige Situationen, wie sie bereits bei der allgemeinen Diskussion der Validität von Kognitionsschwächen beschrieben wurden[1108] und die ebenfalls zu einer Verringerung von *biases* führen können, zählen zu dieser Kategorie: etwa institutionelle Strukturen und *raising the stakes*[1109]. Um die oben eingeführte Terminologie zu verwenden, könnte man bei diesen Fragen der Gestaltung und der Entscheidungsumgebung von „*debiasing* im weiteren Sinne" sprechen.

Im Zentrum der Diskussion soll nun aber stehen, was man in diesem Kontext auch *debiasing* im engeren Sinne nennen könnte: Fragen des Inhalts von Information, also Strategien, die unmittelbar verändern, was der jeweilige Entscheider rezipieren kann. Inwiefern kann man in Verhandlungsprozesse Hinweise, Anekdoten oder Instruktionen aufnehmen, um so Urteilsfehler zu reduzieren? Und welche genuin rechtlichen Implikationen und Grenzen ergeben sich für diese Verfahren? Verfolgten die bisher behandelten Instrumente (kognitiv optimierte Information, Widerrufsrechte, *required active choosing*, dispositive Strukturen) eine Modifikation der Entscheidungsumgebung, so rücken damit nun Verfahren in den Fokus, welche sich auf den Inhalt der Information und unmittelbar auf die

---

[1106] Fischhoff (1982), S. 424; ihm folgen auch Soll/Milkan/Payne (2014), S. 4 f.; Larrick (2004), S. 317; Mitchell (2002), S. 133.

[1107] Siehe oben, S. 451 ff.

[1108] Siehe oben, S. 130 ff.

[1109] Zur Einordnung letzterer Kategorie lediglich in eine Definition von *debiasing* im weiteren Sinne vgl. auch Jolls/Sunstein (2006), S. 211.

Person des Entscheiders beziehen. Das macht ihren Reiz, aber auch ihre Schwierigkeit aus.

3. Praktische Formen des debiasing

Im Fokus stehen soll daher nun, welche praktischen Strategien angewandt werden können, um *biases* auf kognitiver Ebene zu verringern. Innerhalb des *debiasing* im engeren Sinne besondere zunächst indirekte, dann direkte Formen von *debiasing* behandelt werden.

Um *debiasing* in einem privatrechtlichen Kontext, vor allem in einem Transaktionskontext, einsetzen zu können, muss es zwei notwendige Bedingungen erfüllen: Es muss erstens psychologisch effektiv sein und zweitens praktisch implementierbar. Dies impliziert Abwägungsprozesse, da die effektivsten psychologischen Strategien in rechtlichen Kontexten nicht immer am besten operationalisierbar sein werden. Im Folgenden soll daher jeweils zunächst anhand von Beispielen erläutert werden, wie derartige Strategien funktionieren können, um dann zu bestimmen, wie wirksam und implementierbar sie jeweils sind.

a) Indirektes debiasing

Nach der obigen Definition ist indirektes *debiasing* dann gegeben, wenn auf den zu verringernden *bias* selbst nicht explizit hingewiesen wird, sondern andere kognitive Effekte genutzt werden, um ihn zu minimieren[1110].

i. Gegensteuerung durch inverse Effekte beschränkter Rationalität (rebiasing)

Besonders häufig diskutiert wird dabei die Induktion eines invers gerichteten *bias*, durch den der Zielbias verringert oder ganz ausgeschaltet werden soll. Larrick nennt diese Technik auch *rebiasing*[1111]. Letztlich handelt es sich dabei die alte therapeutische Methode, einem Gift mit einem Gegengift zu begegnen. Verschiedene Gegengifte bieten sich dafür an.

(1) Availability heuristic: Herstellung von Verfügbarkeit

Zunächst werfen wir einen Blick auf die Verfügbarkeitsheuristik. Günstig daran ist, dass diese mit hoher Vorhersehbarkeit in einer Vielzahl von Kontexten dazu führt, dass die Ereignisse, die mental verfügbar gemacht wurden, überhaupt in die Entscheidungsfindung einfließen bzw. für wahrscheinlicher gehalten werden. Daher eignet sich diese Technik, Verzerrungen entgegenzuwirken, die zur Vernachlässigung einzelner Entscheidungsfaktoren (zum Beispiel *tail risk neglect*)

[1110] Siehe dazu genauer oben, S. 583.

[1111] Larrick (2004), S. 317.

oder zu deren probabilistischer Unterbewertung (zum Beispiel *optimism bias*) führen. Wie lässt sich Verfügbarkeit nun mental herstellen? Zwei grundsätzliche Strategien kommen Betracht: Erstens eine externe Stimulation durch bestimmte Narrative, und zweitens eine interne Verfügbarmachung durch die Anregung zur Verfertigung eigener Szenarien und Hypothesen.

(a) Externer Stimulus: Narration

Zunächst zum externen Stimulus: Hier wird Verfügbarkeit hergestellt durch von außen an den Akteur hingetragene Informationen, die etwa in einer Broschüre oder einem Dokument enthalten sein können. Besonders hilfreich sind dabei narrative Information, weniger statistische Daten[1112]. Als besonders durchschlagend haben sich Videos entpuppt; Sovern schlägt daher vor, Kreditnehmern obligatorisch ein Video über die negativen Konsequenzen einer Zwangsversteigerung nach Nichtbedienung des Hauskredits zeigen[1113].

Grundsätzlich gilt damit: Wenn ein Ereignis systematisch unterschätzt wird, erzähle eine Geschichte, die just dieses Ereignis thematisiert. Ein Beispiel, dass uns im vierten Teil noch ausführlicher beschäftigen wird: Wenn mit hinreichender Wahrscheinlichkeit nachgewiesen werden kann, dass beim Zeichnen von bestimmten Kapitalanlagen häufig *optimism bias* und *overconfidence* im Spiel sind, könnte vor Vertragsschluss eine Geschichte über die Verwirklichung zumindest *eines* Risikos präsentiert werden. Man könnte sich etwa das Emittentenrisiko herausgreifen: Es handelt sich dabei nicht selten um ein entscheidendes Risiko, es besteht bei so gut wie allen Wertpapieren; die Geschichte kann also praktisch ubiquitär Verwendung finden.

Die Technik lässt sich jedoch auch umgekehrten Sinne anwenden: Wenn ein Ereignis systematisch überschätzt wird, z. B. ein äußerst seltenes Ereignis[1114], so wäre eine Geschichte zu erzählen, die just den entgegengesetzten Erfolg beschreibt[1115]. Wiederum ein Beispiel: Vor dem Abschluss eines Versicherungsvertrags über Schutz vor Erdbeben in nicht erdbebengefährdetem Gebiet könnte regelmäßig eine Geschichte über Häuser, die schon seit Jahrhunderten dort stehen, narrativ aufbereitet werden.

Bereits diese kurzen Beispiele machen klar, dass diese Strategien keinesfalls bar von Problemen sind. Dem werden wir uns im Rahmen der praktischen und rechtlichen Grenzen von *debiasing* ausführlich zuwenden.

[1112] Nisbett/Borgida/Crandall/Reed (1982), S. 111 f.; Jolls/Sunstein (2006), S. 210.
[1113] Sovern (2010), S. 762.
[1114] Vgl. aber zur bimodalen Reaktion auf seltene Ereignisse auch Fn. 995.
[1115] Jolls/Sunstein (2006), S. 209.

(b) Interne Verfügbarmachung:

(i) Zwang zur Berücksichtigung der Gegenposition oder von weiteren Begründungen (considering the opposite)

Einen anderen, aber ebenfalls erfolgreichen Weg geht die sogenannte *considering the opposite*-Strategie[1116]. Dabei werden die Akteure dazu angehalten, andere Entscheidungen als die von ihnen präferierte zu berücksichtigen und nach Gründen zu suchen, warum diese Entscheidung sinnvoll sein könnte. Es wird also darauf hingewirkt, die Gegenposition begründet nachzuvollziehen. Die empirisch belegte Effektivität dieses Verfahrens[1117] kann dadurch erklärt werden, dass die Auseinandersetzung mit Alternativszenarien die Gegenposition verfügbar macht im Sinne der Verfügbarkeitsheuristik und die Akteure daher dieser Position stärkeres Gewicht verleihen[1118]; zudem wird dadurch die Stichprobengröße (*sample size*) vergrößert, da weitere Argumente Beachtung finden, was wiederum eine bessere Kalibrierung der Entscheider zur Folge hat[1119]. Sofern die Gegenposition zumindest plausibel erscheint[1120], wirkt dies der Tendenz, die eigene Überzeugung und das eigene Wissen überzubewerten, entgegen.

α) Wirksamkeit in verschiedenen Kontexten

So konnte in einer Studie der *hindsight bias* dadurch reduziert werden, dass man die Teilnehmer darauf verpflichtete, Gründe dafür zu imaginieren, warum ein Ereignis anders hätte ausgehen können, als es tatsächlich der Fall war[1121]. Diese Taktik verringerte die retrospektivische Überbewertung der Wahrscheinlichkeit des tatsächlichen Ausgangs erheblich. Auch die einseitige Berücksichtigung von Informationen, *confirmation bias*, kann durch die erzwungene Berücksichtigung einer Gegenposition („*consider the opposite*“) reduziert werden[1122]. Gleiches gilt

---

[1116] Lord/Lepper/Preston (1984); von Hirt/Markman (1995) ausgebaut zu *consider an alternative*; siehe auch Babcock/Loewenstein/Issacharoff (1997); Larrick (2004), S. 323; Soll/Molkman/Payne (2014), S. 12 f.

[1117] Plous (1993), S. 256: „Many of the most effective debiasing techniques involve the consideration of alternative perspectives.”

[1118] Andersen (1982), S. 134.

[1119] Larrick (2004), S. 323.

[1120] Andersen (1982), S. 135 f.

[1121] Slovic/Fischhoff (1977). Ähnlich auch das Ergebnis einer weiteren Studie: Ärzten wurden drei mögliche Krankheiten als Diagnose eines Symptoms vorgestellt und die korrekte Diagnose mitgeteilt. Sie sollten einschätzen, für wie wahrscheinlich sie selbst jede Diagnose anhand der Aktenlage gehalten hätten. Der *hindsight bias* konnte dadurch reduziert werden, dass nach Gründen für die Richtigkeit von jeder der drei möglichen Diagnosen gefragt wurde (Arkes/Faust/Guilmette/Hart 1988).

[1122] Lord/Lepper/Preston (1984), S. 1239; in einem auf einer Konferenz vorgestellten, dann aber unveröffentlichten Paper führen Lord, Lepper und Thomson ein ähnliches Experiment

für den Effekt der *perseverance*[1123], das Festhalten an einer Überzeugung trotz Invalidierung der dafür ursprünglich maßgeblichen Gründe, sowie für *anchoring*[1124].

In einer neueren, prozessual verorteten Studie[1125] simulierten jeweils zwei Teilnehmer Parteien eines fiktiven Rechtsstreits. Ihre Aufgabe war es, eine außergerichtliche Einigung zu erreichen. Ihnen wurde der identische Sachverhalt, ein fiktiver Verkehrsunfall, mitgeteilt und eine Parteirolle zugewiesen. In der Kontrollgruppe kam es nur in zwei Drittel der Fälle zu einer Einigung der Parteien, weil deren Vorstellungen davon, welcher Betrag für einen Vergleich angemessen wäre, weit auseinanderlagen. Der Grund liegt nach Einschätzung der Autoren im *self-serving bias*, der Tendenz, Informationen so zu filtern, dass sie für die eigenen Präferenzen (Kläger- oder Beklagtenrolle) günstig sind[1126]. Die Einigungsrate schnellte jedoch auf 96 % in die Höhe, wenn man in die Unterlagen folgenden *debiasing*-Hinweis einbaute[1127]:

> “Disputants don’t always think carefully about the weaknesses in their own case and are therefore surprised when the judge’s ruling is worse than their expectations. For plaintiffs, this means that the judge’s award is often less than their expectations. For defendants, this means that the judge’s award is often greater than their expectations. Therefore, please think carefully about the weaknesses in your case. In the space below, please list the weaknesses in your own case.”

Der Hinweis auf den *self-serving bias* kombiniert mit der Instruktion, die Schwächen der eigenen Position aufzulisten, konnte also eine signifikante Verringerung des Urteilsfehlers bewirken[1128]. Auch *overconfidence* kann augenscheinlich dadurch reduziert werden, dass die Akteure dazu angehalten werden, auch nur ein Argument gegen ihre eigene Überzeugung zu finden[1129].

Nicht unerwähnt bleiben soll aber auch, dass bei einem ähnlichen Versuch Weinstein und Klein kaum eine Reduktion des *optimism bias* feststellen konnten, als sie Teilnehmer einer Studie nötigten, nach Gründen für und gegen das Auftreten eines negativen Ereignisses (Gesundheitsproblem wie Alkoholismus oder

---

zur Verarbeitung von neuer Information vor, in dem der *confirmation bias* erfolgreich reduziert wurde durch die Anweisung an die Teilnehmer: „Ask yourself at each step whether you would have made the same […] evaluations had exactly the same study produced results on the other side of the issue.“ (Lord/Lepper/Thomson 1980). Der Inhalt des Papers wird zum Beispiel wiedergegeben bei Andersen (1982), S. 137.

[1123] Andersen (1982), S. 133 f.

[1124] Chapman/Johnson (1999), S. 144.

[1125] Babcock/Loewenstein/Issacharoff (1997).

[1126] Babcock/Loewenstein/Issacharoff (1997), S. 919.

[1127] Babcock/Loewenstein/Issacharoff (1997), S. 917 f.

[1128] Kritisch gegenüber einer generellen Reduzierung von *self-serving biases* aber, mit beachtlichen Argumenten, Farnsworth (2003), S. 570 ff.

[1129] Koriat/Lichtenstein/Fischhoff (1980), S. 113.

Übergewicht) zu suchen[1130]. In ähnlicher Weise konnte in einem Versuch die Verpflichtung, einen Essay über die gegnerische Position zu schreiben, die durch den *self-serving bias* generierte Diskrepanz der Erwartung der Verhandlungspartner nicht vermindern[1131]. Letzteres Resultat mag daran liegen, dass den Teilnehmern, im Gegensatz zur oben zitierten, erfolgreichen Strategie beim *self-serving bias*, kein Hinweis auf den *bias* gegeben wurde. Sie sollten lediglich die Gegenposition ausarbeiten. Sanna und Kollegen weisen schließlich darauf hin, dass wohlgemeinte *considering alternatives*-Versuche im Bereich des *hindsight bias* kontraproduktiv sein können, wenn zu viele Alternativen verlangt werden und die Aufgabe daher von den Teilnehmern als besonders schwer eingeschätzt wird[1132].

Das Bild für die Reduzierung von *biases* durch die Instruktion, die Gegenposition und ihre Argumente zu berücksichtigen, ist mithin zwar gemischt und die Resultate sind *bias*-spezifisch, aber immerhin zumeist vielversprechend.

β) Rechtliche Implementierbarkeit

In dem Maße, in dem diese *debiasing*-Technik erfolgreich ist, ist sie jedoch auch impraktikabel[1133]. Sie leidet unter zwei größeren Schwächen: Erstens verlangt sie von den Beteiligten ein hohes Maß an Kooperation. Zweitens müssen diese zudem nicht unerhebliche zeitliche Ressourcen investieren. So dürfte ein großes Problem darin liegen, in tatsächlichen Situationen Akteure zu motivieren, Argumente für Gegenpositionen oder alternative Einschätzungen ernsthaft zu suchen[1134]. Eine dahingehende Aktivierung der Akteure wird umso schwieriger, je stärker eine Überzeugung emotional besetzt ist (wie etwa die Ablehnung oder die Befürwortung der Todesstrafe)[1135].

Auch wenn solche emotionalen Beschränkungen in Vertragsabschlusskontexten, im Gegensatz zum realen Prozess vor Gericht, selten auftreten dürften, bleibt die Feststellung, dass die Stimulation eines internen dialektischen Prozesses in tatsächlichen Situationen nur schwer zu bewerkstelligen ist. Dies gilt zumal für alltägliche, schnell zu fällende Kaufentscheidungen, aber auch für komplexere Transaktionen, in denen die Parteien jeweils nur wenig gewillt sein werden, ihre Aufmerksamkeit von den Sachfragen ab- und aufwändigen *debiasing*-Maßnahmen zuzuwenden. Ein Anwendungsfeld für solche Strategien sind daher vor allem formalisierte Prozesse wie Gerichtsverfahren, in denen Richter oder Jurys im Verlaufe eines längeren Prozesses entsprechend instruiert und zu den beschriebe-

---

[1130] Weinstein/Klein (2002), S. 322.

[1131] Babcock/Loewenstein (1997), S. 115.

[1132] Sanna/Schwarz/Stocker (2002).

[1133] Vgl. generell zu diesem Vorwurf Blumenthal-Barby (2013), S. 194.

[1134] Vielfach werden gerade Anwälte geltend machen, dass sie diese schon berücksichtigt haben, siehe Farnsworth (2003), S. 583.

[1135] Andersen (1982), S. 136.

nen *debiasing*-Maßnahmen motiviert werden können[1136]. Für den Vertragskontext bleibt festzuhalten: Auf der Berücksichtigung der Gegenposition basierende *debiasing*-Strategien mögen zwar relativ erfolgversprechend sein. Sie sind aber umso schwerer zu handhaben und praktisch ins Werk zu setzen.

(ii) Bewusstheit von Entscheidungskriterien

Eine weitere, auf interne Verfügbarmachung abzielende Intervention, die sich als wirksam für die Reduzierung von *biases* erwiesen hat, ist die Erhöhung der Bewusstheit von Entscheidungskriterien. Verbraucher wurden gebeten, sich ihre Entscheidungskriterien vor einer Kaufentscheidung und vor der Exposition gegenüber Produktinformationen bewusst zu machen[1137]. Dies führte dazu, dass *omission neglect* verringert wurde: Die Verbraucher waren sich besser der Tatsache bewusst, dass ihnen entscheidende Produktinformationen vorenthalten wurden, und adaptierten ihre Urteile über die Produkte dementsprechend[1138]. Die Strategie ist daher ein potentiell wirksames Instrument, um die exzessive Bedeutung zu verringern, die nicht-neutralen Produktinformationen wie Werbung beigemessen wird. Wiederum regen sich jedoch erhebliche Zweifel an der Praktikabilität dieser Technik. Es scheint eher utopisch, Verbraucher regelmäßig zu veranlassen, ihre Entscheidungskriterien aufzulisten, bevor sie mit Werbung oder anderer einseitiger Produktinformation konfrontiert werden. Ein derartiges Desiderat würde in reellen Situationen mit an Sicherheit grenzender Wahrscheinlichkeit als störend und zu zeitaufwändig empfunden werden. Es kann daher, wenn überhaupt, in einem prozedural stärker strukturierten Kontext (eventuell Zivilverfahren) als in einem Marktkontext Anwendung finden.

(2) Framing

Auch *framing*-Effekte könnten für indirektes *debiasing* genutzt werden[1139]. Denn sie sorgen zum Beispiel dafür, dass Verluste stärker gewichtet werden als Gewinne. Damit können sie, ebenso wie die Verfügbarkeitsheuristik, als ein Gegengewicht zu *optimism bias* und *overconfidence* installiert werden: Steigt das Bewusstsein für die Möglichkeit von Verlusten, wirkt dies überhöht positiven Einschätzungen entgegen.

[1136] Ein eindrucksvolles Beispiel bietet auch die bei Heller (2009), S. 375 zusammengestellte Literatur über empirische Studien zum bisweilen recht erfolgreichen *debiasing* von Jurys in Strafprozessen durch längere Instruktionen, die *projection* und *prototyping*, zwei häufige Quellen von Fehleinschätzungen hinsichtlich der Schuld von Angeklagten, verringern.

[1137] Kardes/Posovac/Silvera/Cronley/Sanbonmatsu/Schertzer/Miller/Herr/Chandrashekaran (2006), S. 787.

[1138] Kardes/Posovac/Silvera/Cronley/Sanbonmatsu/Schertzer/Miller/Herr/Chandrashekaran (2006), S. 789 f.

[1139] Jolls/Sunstein (2006), S. 216.

Man stelle sich zur Veranschaulichung einen Vertrag vor, bei dem die Gegenleistung noch nicht abschließend bestimmt ist, sondern von einem zukünftigen Ereignis abhängt, und aller Wahrscheinlichkeit einen der beiden Werte x_1 oder aber x_2 annehmen wird mit $x_1 > x_2$. Das kann etwa der Kaufpreis eines ausländischen Gebrauchtwagens sein, je nachdem, ob ein nach dem Wissen der Parteien denkbarer Einfuhrzoll in die EU erhoben wird oder nicht. Der Verkäufer kann die Preisdifferenz zwischen den beiden Möglichkeiten entweder als Gewinn oder als Verlust darstellen. Wählt er als Ausgangswert den höheren Preis x_1, und berechnet davon abhängig den Preis x_2, so kann er die Verringerung als Gewinnmöglichkeit des Käufers anpreisen. Wird als Referenzwert jedoch der Preis x_2 gewählt, so stellt sich der Preis x_1 demgegenüber als Verlust dar. Dies könnte etwa der (hier einmal unterstellt) überoptimistischen Beurteilung des Käufers, dass ein Einfuhrzoll schon nicht erhoben werden wird, entgegenwirken.

Abzugrenzen sind solche *framing*-Strategien mit *debiasing*-Charakter von Vorschriften über irreführende Werbung. Beiden ist gemeinsam, dass sie Unternehmensverlautbarungen betreffen, welche die jeweiligen Unternehmen (zumeist freiwillig) machen[1140]. Allerdings ist dem Verbot irreführender Werbung bereits dann Genüge getan, wenn die Informationen für einen durchschnittlich informierten, situationsadäquat aufmerksamen, verständigen Durchschnittsverbraucher objektiv richtig dargestellt wurden[1141]. Dabei werden kognitive Schwächen nicht unbedingt berücksichtigt. Zwar können sich Schnittbereiche ergeben. *Debiasing* durch *framing* holt die Rezipienten dagegen ganz bewusst bei ihren Kognitionsschwächen ab, selbst wenn die Informationen objektiv richtig dargestellt sind.

Ersichtlich ist jedoch auch, dass es bei der Nutzung von *framing*-Effekten entscheidend darauf ankommt, wie der Referenzrahmen, also die jeweilige Bezugsgröße, gewählt wird. Je nachdem, welchem *bias* entgegengewirkt werden soll, ist diese dann so zu bestimmen, dass der *framing*-Effekt in die dem *bias* entgegengesetzte Richtung wirkt. Die Bestimmung des jeweils geeigneten Referenzrahmens stellt dabei eine nicht unerhebliche Schwierigkeit dar, welche die Praktikabilität dieses Vorgehens nicht unbedingt steigert.

(3) Nutzung des status quo bias: Korrektur von bounded willpower

Ferner kann der *status quo bias* zur Korrektur von kognitiven und voluntativen Schwächen genutzt werden. Eine Anwendung wurde oben bereits bei den dispositiven Strukturen beschrieben. Richard Thaler und Shlomo Benartzi etwa haben in einer viel beachteten Feldstudie, die in einer Reihe von Unternehmen tatsächlich implementiert wurde, ein *Save More Tomorrow*-Programm installiert. Es

[1140] Jolls/Sunstein (2006), S. 216.

[1141] Siehe dazu ausführlich Hacker (2015), S. 312.

besteht aus einer automatischen, aber abwählbaren kontinuierlichen Steigerung der Beitragsrate in einem Betriebsrentenprogramm[1142]. Die Steigerungen erfolgen nach einem festen Schema, das zum Zeitpunkt des Vertragsabschlusses Steigerungen lediglich in der Zukunft vorsieht, und zwar immer dann, wenn eine Gehaltserhöhung ansteht. Hier wird dem *present bias*, der durch eine quasi-hyperbolische Diskontierfunktion induziert wird und in einer deutlich höheren Bewertung gegenwärtiger Befriedigung gegenüber künftiger besteht[1143], der *status quo bias* (sowie *framing*-Effekte, Vermeidung von Verlustaversion und anderes) entgegengesetzt[1144]. Hier zeigt sich einmal mehr, dass die Differenzierung zwischen der Veränderung der Entscheidungsumgebung einerseits und der direkten Einbeziehung kognitiver Prozesse des Entscheiders andererseits, die oben als kategoriale Unterscheidung angesprochen wurde[1145], *in praxi* häufig nur schwer zu treffen ist.

ii. Zusammenfassung zum indirekten debiasing

Indirektes *debiasing* kann sich mithin verschiedener *biases* bedienen, die dem eigentlichen Zielbias entgegenwirken und dessen Effekt so bereits auf kognitiver Ebene verringern. Besonders relevant sind hier vier Techniken: erstens narrative Strategien (Verfügbarkeitsheuristik), zweitens *considering the opposite*-Strategien (ebenfalls Verfügbarkeitsheuristik), drittens *framing* und viertens die Nutzung des *status quo bias*, etwa im *Save More Tomorrow*-Programm von Benartzi und Thaler. Alle diese Techniken gehen jedoch mit einem nicht unerheblichen Aufwand der Implementierung einher. Zwar zeigt der nicht in Abrede zu stellende Erfolg des *Save More Tomorrow*-Programms, dass Unternehmen und Angestellte durchaus bereit sein können, diese Anstrengung auf sich zu nehmen. Wie bereits bei den dispositiven Strukturen diskutiert, kommt es hier aber wohl vor allem auf günstige Umstände, vor allem gleichgerichtete Interessen zwischen Unternehmen und der Marktgegenseite an[1146]. Der zwangsweisen Etablierung von narrativen oder *considering the opposite*-Strategien in Vertragsabschlusskontexten dürften erhebliche pragmatische Probleme entgegenstehen. Insofern lohnt es sich zu untersuchen, ob diese pragmatischen Schwierigkeiten bei direktem *debiasing* geringer ausgeprägt sind. Dem widmet sich der folgende Abschnitt.

[1142] Thaler/Benartzi (2004).
[1143] Siehe im Einzelnen oben, S. 105 ff.
[1144] Thaler/Benartzi (2004), S. S168.
[1145] Siehe oben, S. 584.
[1146] Vgl. Willis (2013) und die Diskussion oben, S. 569.

b) „Spieglein, Spieglein an der Wand …“: direktes debiasing

Direktes *debiasing* bedient sich anderer Funktionsmechanismen als indirektes. Es operiert nicht über die Induktion eines invers operierenden *bias*, sondern durch die Hebung des jeweils relevanten Zielbias ins Bewusstsein des Entscheiders. Denn empirische Studien weisen darauf hin, dass kognitive Verzerrungen für die jeweiligen Entscheider weitgehend unbewusst ablaufen[1147]. Die Grundidee des direkten *debiasing* ist daher, dem durch einen konkreten Hinweis auf eine Kognitionsschwäche entgegenzuwirken. Dem Akteur wird gewissermaßen der Spiegel seiner kognitiven Inkompetenz vorgehalten.

Die Funktionsweise von direktem *debiasing* lässt sich also mit Blick auf das heute populäre Modell von System 1 und System 2 erklären[1148]. Nach diesem kognitionspsychologischen Modell funktionieren menschliche mentale Prozesse im Wesentlichen auf zwei Ebenen. System 1 steht dabei für eine spontane, schnelle, häufig durch Heuristiken bestimmte und daher in einigen Situationen für Verzerrungen anfällige Denkweise. System 2 hingegen bildet den reflektierten, langsameren, logisch strukturierten und daher eher ökonomischer Rationalität gehorchenden Verarbeitungsprozesses[1149]. Diese Dichotomie zwischen a-rationalen und rationalen, bewussten und unbewussten, spontanen überlegten Zuständen hat sowohl in der Philosophie als auch in der Psychologie eine reichhaltige Tradition[1150]. Von Stanovich und West wurde diese mit Bezug auf kognitive Verzerrungen wiederbelebt[1151] und von Kahneman[1152] und Kollegen bereitwillig aufgegriffen.

Wie lässt sich nun direktes *debiasing* in diesem Schema verorten? Die Idee ist, dass durch Hinweise oder Warnungen Verzerrungen, welche durch die situativ maladaptierte Nutzung von System 1 entstehen, in diesen Situationen ins Be-

---

[1147] Darauf deuten die Ergebnisse von Fischhoff (1975), S. 295 für den *hindsight bias* hin. Er bat die Studienteilnehmer, so zu entscheiden, als ob sie den Ausgang einer offenen Entwicklung nicht kennen würden, teilte ihnen den Ausgang aber mit. Die Teilnehmer legten dennoch *hindsight bias* an den Tag. Sie waren sich also entweder des *bias* gar nicht bewusst, wofür auch die allgemeine Lebenserfahrung spricht, oder aber sie waren sich dessen bewusst, konnten ihn aber dennoch nicht eliminieren. Dies wäre allerdings durch einen einfachen Abschlag auf die anzugebenden Prozentzahlen, mit der die Wahrscheinlichkeit des Ausgangs einzuschätzen war, möglich gewesen. Daher legen diese Ergebnisse in der Tat nahe, dass sich die Teilnehmer der Auswirkungen des *hindsight bias* auf ihre Einschätzungen schlicht nicht bewusst waren. Dies ist im Ergebnis auch die Einschätzung von Fischhoff (1975), S. 297 f.

[1148] Dazu grundlegend Stanovich/West (2000); Kahneman (2003).

[1149] Gawronski/Creighton (2013), S. 297.

[1150] Siehe etwa die Überblicksartikel bei Chaiken/Trope (1999); Gawronski/Creighton (2013); Evans/Frankish (2009).

[1151] Stanovich/West (2000).

[1152] Kahneman (2003).

wusstsein gehoben und damit für eine Korrektur durch System 2 zugänglich gemacht werden.

i. Wirksamkeit

Die große Frage dabei lautet natürlich: Kann durch einen einfachen Hinweis auf einen *bias*, vorausgesetzt, dass dieser überhaupt zur Kenntnis genommen wird, eine System 2-Antwort ausgelöst werden? Hier soll zunächst kurz auf Studien eingegangen werden, die generell das Bewusstsein für die eigene Situation schärfen, um dann der empirischen Literatur zu direktem *debiasing* nachzugehen.

(1) Bewusstmachung durch Spiegel

Eine Reihe von Studien legen nahe, dass die Präsenz von physischen Spiegeln signifikante Effekte auf das Verhalten von Personen hat, die sich in diesen Spiegeln beobachten können[1153]. So konnte gezeigt werden, dass Spiegel in Supermärkten oder Essensräumen zu einer Verringerung des Verzehrs ungesunder Speisen führen[1154]. Noch interessanter scheint, dass sie ferner den Effekt haben, egozentrische *biases* zu reduzieren[1155]. Direktes *debiasing* nimmt diese Ideen gewissermaßen metaphorisch auf und hält den Akteuren durch Hinweise auf ihre kognitive Inkompetenz einen imaginären Spiegel vor. Können dadurch ähnliche Effekte wie durch physische Spiegel erzielt werden?

(2) Direktes debiasing

Die Durchsicht der relevanten Literatur über die Wirksamkeit direkter Warnungen und Hinweise mit Blick auf die Reduzierung von kognitiven Verzerrungen ergibt ein gemischtes Resultat[1156]. Zunächst sollen kurz inhaltlich verwandte Studien vorgestellt werden, die nahelegen, dass ein bloßer Hinweis auf eine bestimmte, zu vollziehende kognitive Operation keineswegs immer den Vollzug dieser Operation nach sich zieht.

So fällt es Menschen sehr schwer, Informationen aktiv auszublenden, die sie einmal erhalten haben. Die Anweisung eines Richters an die Jury, eine bestimmte, rechtswidrig erlangte Kenntnis von einer Tatsache bei der Urteilsfindung nicht zu berücksichtigen, hat sich in empirischen Studien als nicht funktional erwiesen: Die Jury-Mitglieder verwandten diese gleichwohl bei ihrer Urteilsfindung[1157]. Gleichermaßen scheiterten Versuche, stereotypische Vorstellungen von Verbre-

[1153] Siehe zu einer Diskussion in einem rechtlichen Kontext Mitchell (2005), S. 1257.
[1154] Pliner/Iuppa (1978); Sentyrz/Bushman (1998).
[1155] Greenberg (1983).
[1156] Skeptisch etwa Perez (2015), S. 127 f.
[1157] Smith (1993), S. 532 f.

chenstypen durch gezielte Hinweise aufzubrechen, diese Vorstellungen nicht zu verwenden[1158]. Einfache Formen von direkten Hinweisen versagen also, wenn es darum geht, bestehendes Wissen oder bestehende mentale Vorkategorisierungen aus einer Entscheidung oder Bewertung fernzuhalten. Sollte es sich mit bestehenden *biases* wie *overconfidence* oder *optimism bias* nun anders verhalten?

Als nicht ausreichend zur Reduktion einer Kognitionsschwäche haben sich Hinweise auf die Schwierigkeit des Entscheidungsproblems oder auf die Relevanz bestimmter Komponenten der Einschätzung erwiesen, die nicht explizit auch die Kognitionsschwäche selbst thematisierten. So konnte zum Beispiel in einer Studie *overconfidence* nicht dadurch abgebaut werden, dass die Autoren die Teilnehmer darauf aufmerksam machten, dass die Zuordnung von Kinderzeichnungen zum ethnischen Hintergrund des Kindes (weiß oder asiatisch) äußerst kompliziert ist, wissenschaftlich angezweifelt wird und die Teilnehmer sich daher nicht scheuen sollten, eine Enthaltung abzugeben[1159]. Nach einer weiteren Studie scheint auch ein bloßer direkter Hinweis auf einen Risikofaktor ohne Erwähnung des *optimism bias* jedenfalls bei grundsätzlich bekannten Risiken nicht ausreichend zu sein, um die Fehleinschätzung zu korrigieren, der Risikofaktor werde die Teilnehmer selbst schon nicht betreffen. Weinstein und Klein konnten den *optimism bias* durch solche Hinweise auf konkrete Risikofaktoren für gängige Gesundheitsprobleme (Alkoholismus, Übergewicht) nicht verringern[1160]. Auch ein nur allgemeiner Hinweis, eine faire und unverzerrte („*fair and unbiased*") Entscheidung zu treffen, hat sich nicht als hilfreich erwiesen, um den *confirmation bias* zu reduzieren[1161]. Dies könnte daran liegen, dass kognitive Schwächen den Entscheidern häufig nicht bewusst sind[1162]. Die erwähnten Studien deuten noch einmal darauf hin, dass bloße Information, auch bei entsprechender Hervorhebung wichtiger Aspekte und kognitiv optimierter Gestaltung, keinerlei Gewähr für eine Verhinderung von kognitiven Verzerrungen bietet, sondern vielmehr häufig genuine *debiasing*-Strategien notwendig sind.

So konnten in den eingangs zitierten Fällen des Fortbestehens von mentalen Vorkategorisierungen bei Jurys in der Tat bemerkenswerte Erfolge durch konkretere Formen von direktem *debiasing* erzielt werden: Wenn man nicht nur allgemein die Entscheider instruierte, ihre bestehenden Kategorien beiseite zu lassen, sondern ganz konkret aufzeigte, welche Elemente ihrer Kategorien inwiefern

---

[1158] Smith (1993), S. 532.

[1159] Fischhoff/Slovic (1980), S. 792.

[1160] Weinstein/Klein (2002), S. 322.

[1161] Lord/Lepper/Preston (1984), S. 1239.

[1162] Auch die Beschreibung von konkreten *biases* (*ambiguity aversion*, *loss aversion*, *risk aversion)* konnte keine Verbesserung der Entscheidungsqualität bewirken in der Studie von Chater/Huck/Inderst (2010), S. 277–279 und S. 292; siehe aber auch die Einschränkungen ebd., S. 298.

stereotypisiert, und daher fehleranfällig, waren und ihnen Alternativangebote machte, so ließ sich die Entscheidungsqualität[1163] deutlich verbessern[1164]. Dafür war jedoch ein nicht vernachlässigbarer Instruktionsaufwand vonnöten: Ein einfacher Hinweis reichte, wie gesehen, nicht.

Wie sieht es nun im Bereich der *biases* aus? Notwendig scheint zunächst jedenfalls ein direkter Hinweis auf eine konkrete, nicht nur eine allgemeine, kognitive Beschränkung in Form einer Erklärung der Schwäche oder einer Warnung. Aber auch für solche Strategien sind die Ergebnisse im Bereich der *biases* nicht durch die Bank positiv, sondern gemischt[1165].

Einige *biases* konnten durch direkte Hinweise nicht verringert werden. Eine Studie zum *hindsight bias* etwa stellte keine Veränderung bei Erklärung des Phänomens vor dem Test fest[1166] (man mag sich erinnern, dass gerade beim *hindsight bias considering the opposite* erfolgreich war). Ähnlich blieb ein Erfolg beim *endowment effect* aus[1167], und auch bei einer Studie zu *anchoring* zeitigte ein bloßer Hinweis keine signifikante Veränderung[1168]. Eine weitere, neuere Studie zu *anchoring* konnte hingegen immerhin durch einen bloßen Hinweis die Durchschnittswerte, die den Grad an *anchoring* messen, verringern; allerdings war dieser Effekt statistisch nicht signifikant[1169]. Ein differenziertes Bild ergibt sich aus einer Studie zum *self-serving bias*: Auch hier ergab sich keine Verringerung durch einen bloßen Hinweis auf den *bias*, obwohl die Teilnehmer durch einen Test belegten, dass sie den Hinweis verstanden hatten[1170]. Interessanterweise legt die Studie jedoch nahe, dass die Verhandlungsparteien zwar beim jeweiligen Gegenüber mit dem *bias* rechneten, da sie dessen erwartbare Verhandlungsbasis besser einschätzten als ohne den Hinweis. Sich selbst jedoch hielten sie offenbar für immun[1171]. Dies deutet darauf hin, dass es wichtig sein könnte, den Adressaten eines direkten Hinweises verständlich zu machen, dass konkret auch sie von dem *bias* betroffen sein können.

[1163] Entscheidungsqualität wurde hier gemessen als Fähigkeit, Situationen korrekt unter strafrechtliche Normen zu subsumieren.

[1164] Smith (1993), S. 533. Dabei erhöhte das Verfahren die Fähigkeit, atypische Situationen, die außerhalb der vorbestehenden Kategorien lagen, korrekt zu identifizieren, und zog die Fähigkeit, typische Situationen weiterhin richtig zu identifizieren, nicht in Mitleidenschaft.

[1165] Vgl. etwa die allgemeinen Zusammenstellungen bei Luppi/Parisi (2009), S. 64–66; Jolls/Sunstein (2006), S. 207.

[1166] Fischhoff (1982), S. 430; Fischhoff (1977).

[1167] Kahneman/Knetsch/Thaler (1990), S. 1343. Dort wurden in Experimenten Märkte über mehrere Runden durchgeführt und nach jeder Runde die Ergebnisse veröffentlicht. Aus diesen lässt sich der *endowment effect* leicht ablesen; nichtsdestoweniger handelt es sich nicht um einen direkten Hinweis im engeren Sinne.

[1168] Chapman/Johnson (1999), S. 144.

[1169] George/Duffy/Ahuja (2000), S. 203 f.

[1170] Babcock/Loewenstein (1997), S. 115.

[1171] Babcock/Loewenstein (1997), S. 115; Babcock/Loewenstein/Issacharoff (1997), S. 921.

Es gibt jedoch durchaus Studien, in denen direktes *debiasing* zu einer tatsächlichen Reduktion des jeweils anvisierten *bias* führen konnte. Eine Feldstudie aus dem Jahr 1982 legt nahe, dass die *sunk cost fallacy*, auch *entrapment* genannt, durch Hinweise auf just diese Verhaltensweisen reduziert werden kann[1172]. Den randomisiert ausgewählten Teilnehmern wurden Briefe zugesandt, die einen Preis in Höhe von 75 $ in Aussicht stellten, wenn die Teilnehmer in zeitlichen Abständen von jeweils einigen Wochen sieben Denksportaufgaben knacken würden. Gleichzeitig wurde darauf hingewiesen, dass die Teilnehmer keinerlei Preisgeld gewinnen konnten, wenn sie die Teilnahme vor Lösung aller sieben Aufgaben abbrachen. Diese Anreizsituation läuft für diejenigen, die sich darauf einlassen, auf ein *entrapment* hinaus, da die Teilnehmer versucht sein werden, nach Beantwortung einer gewissen Zahl von Aufgaben auch die folgenden, immer schwerer und damit zeitintensiver werdenden zu lösen, um nicht die ersten Aufgaben völlig umsonst gelöst zu haben. Dem ersten Schreiben war nun nicht nur die erste Aufgabe beigelegt, sondern in der Hälfte der Fälle auch folgender Hinweis auf die Forschungsergebnisse zum *entrapment*:

„Before you decide whether you want to start doing the puzzles, let us tell you about some of the research that we have been doing. As mentioned, we are interested in how people solve problems. Also, we are interested in how people behave in situations in which they have made some effort to achieve a goal, but still have not achieved that goal. Will people continue making an effort to achieve the goal, or will they withdraw from the situation? For example, think about a situation in which a person waits for a bus to transport him someplace to which he could have just as easily walked. Once this person starts to wait for the bus, it probably will become more difficult to start walking to his destination. Why? Any number of reasons, including that the person would continue waiting in order "to make up" for the time already spent waiting. This example, and many everyday life situations, seem to share an important "entrapping" quality: Even though people no longer wish to continue in these situations, they also feel that they cannot leave. They feel that they must continue expending effort in order to justify their previous effort in that situation. In any event, we are hopeful that this information will give you some idea of our research interests."[1173]

Die Kontrollgruppe erhielt diesen Hinweis nicht. Es zeigte sich, dass diejenigen, die den Hinweis erhielten, in signifikant geringerem Umfang an dem Ausschreiben teilnahmen, sich also in geringerem Maße in die Situation eines *entrapment* brachten[1174].

[1172] Nathanson/Brockner/Brenner/Samuelson/Countryman/Lloyd/Rubin (1982).

[1173] Nathanson/Brockner/Brenner/Samuelson/Countryman/Lloyd/Rubin (1982), S. 200.

[1174] Nathanson/Brockner/Brenner/Samuelson/Countryman/Lloyd/Rubin (1982), S. 202: 18,6 % vs. 25,6 %. Leider wurden den Teilnehmern nur bei der ersten Runde, und nicht mehr bei den darauf folgenden die Hinweise auf *entrapment* erteilt, so dass über die Möglichkeit der Reduktion von *entrapment* innerhalb einer fortgeschrittenen *entrapment*-Situation auf Grundlage dieser Studie keine Aussagen getroffen werden können (ebd., S. 203).

Auch im Fall von *overconfidence* konnte eine signifikante Reduktion durch Erklärung des Phänomens vor dem Test erzielt werden [1175]. In dieser Studie sollten Harvard MBA-Studenten Intervalle angeben, in die mit 98% Wahrscheinlichkeit eine ihnen unbekannte Größe (z.B. die Anzahl der in den USA im Jahr 1965 produzierten Eier) fallen sollte (sog. 98% Konfidenzintervall). Bei 41% (statt bei mathematisch erwartbaren 2% für perfekt kalibrierte Schätzer) der Teilnehmer lagen die tatsächlichen Größen außerhalb der Intervalle. Das erlaubt den Schluss, dass ein Großteil dieser 41% *overconfident* waren. Nach der Bekanntgabe dieser Ergebnisse und Information über das Phänomen der *overconfidence* konnte der Anteil der Studenten, deren Schätzgröße außerhalb des 98% Konfidenzintervalls lag, in einer zweiten Runde auf 23% gesenkt werden. *Overconfidence* konnte mithin reduziert werden. Die Erklärung des Phänomens wurde, das sei eingeräumt, allerdings aufwändig gestaltet. Zudem konnte jeder Student erkennen, wie er selbst in der ersten Runde abgeschnitten hatte. Für das *debiasing* kamen mithin Lerneffekte durch persönliches, klares und schnelles *feedback* und direkte Hinweise auf den *bias* zusammen. In einer jüngeren Studie jedoch wurde berichtet, dass ein kurzer Warnhinweis genügte, um *overconfidence* zu verringern[1176].

Wenig aufwändig gestaltete sich auch ein Hinweis auf das Phänomen der *perseverance*, die eine signifikante Reduktion dieses Festhaltens an einmal gefassten Überzeugungen trotz gegenteiliger faktischer Informationen bewirkte[1177]. Gleiches gilt für eine Verringerung von *framing*-Effekten[1178]. Die Autoren konnten in dieser Studie ferner nachweisen, dass eine stärkere Warnung zu einer größeren Verringerung führt[1179]. Eine ähnliche Beobachtung wurde zum *outcome effect* gemacht[1180], der interessanterweise dem *hindsight bias* stark ähnelt. Weiterhin verdichten sich Anzeichen dafür, dass auch dem *confirmation bias* durch direkte Hinweise zu Leibe gerückt werden kann[1181].

Insgesamt lässt sich damit festhalten, dass die Wirksamkeit von direktem *debiasing* äußerst *bias*- und kontextspezifisch ist. Ferner wirken stärkere Hinweise, die mit Grafiken oder drastischer Wortwahl operieren, besser als schwächere. Eine offene Frage ist etwa, inwiefern *optimism bias* durch direktes *debiasing*

[1175] Alpert/Raiffa (1982), S. 304.

[1176] Block/Harper (1991), S. 195. Den Teilnehmern in der relevanten Gruppe wurden folgende Instruktionen auf einem separaten Blatt gegeben: "When people make estimates like these, they are usually too confident that their estimates are accurate. […] Be sure not to be overly confident in your knowledge." Der Hinweis war daher deutlich weniger intrusiv und zeitaufwändig als derjenige, den Alpert und Raiffa in ihrer Studie nutzten.

[1177] Ross/Lepper/Hubbard (1975), S. 888.

[1178] Cheng/Wu (2010).

[1179] Cheng/Wu (2010), S. 332.

[1180] Clarkson/Emby/Watt (2002), S. 12 f.

[1181] Lilienfeld/Ammirati/Landfield (2009), S. 393.

kuriert werden kann[1182]. Bei einer Vielzahl von *bias*es wie etwa *entrapment*, *overconfidence*, *framing*, *outcome effect* und *confirmation bias* waren hingegen direkte *debiasing*-Strategien bereits erfolgreich.

ii. Beispiel Kapitalanlage: Hinweis auf optimism bias

Um kurz ein Beispiel anzuführen, das im kommenden Teil der Arbeit genauer verhandelt wird[1183]: Bei Zeichnung einer Kapitalanlage könnte dem Anleger folgender Hinweis zur Kenntnis gebracht werden[1184]:

> „ACHTUNG ÜBEROPTIMISMUS: Viele Menschen unterschätzen ständig Risiken, die sie selbst betreffen. Gerade im Bereich eines finanziellen Investments. Man nennt dieses Phänomen „Überoptimismus". Menschen glauben zu sehr daran, dass Risiken immer nur die anderen treffen. Sie auch?"

Neben den faktischen ergeben sich hier, wie das Beispiel schon in einem ersten Zugriff zeigt, auch eine Reihe rechtlicher Probleme, welche allgemein in den folgenden Abschnitten und mit besonderem Bezug auf das Kapitalmarktrecht im nächsten Teil der Arbeit behandelt werden. Zunächst aber soll noch kurz der Frage nachgegangen werden, inwiefern direkte *debiasing*-Strategien implementierbar sind und sodann, wie sie im Vergleich zu indirekten abschneiden.

iii. Implementierbarkeit

Wie die soeben getätigten Ausführungen zur Funktionsweise von direktem *debiasing* zeigen, handelt es sich dabei um eine verhältnismäßig einfach umzusetzende Strategie. Hinweise oder Warnungen können auf Verpackungsmaterial aufgebracht oder auf Tafeln in einem physischen Ladenlokal gezeigt werden, ähnlich wie summarische Produktinformationen, die ebenfalls etwa auf Schildern neben den Produkten zu finden sind. Noch einfacher gestaltet sich ein Hinweis im E-Commerce. Hier können Warnungen auf dem Computerbildschirm erscheinen, bevor die Transaktion abgeschlossen wird. Sie sind zudem einfach standardisierbar. Damit zeigt sich sogleich die Nähe der direkten *debiasing* -Strategien zum Informationsmodell: Auch hier wird mit Hinweisen und Informationen gearbeitet, im Gegenteil zu klassischen Informationsmodell jedoch nicht mit solchen über das Produkt, sondern über die Transaktionspartei und ihre kognitive Konstitution. Zugleich ist damit klar, dass direktes *debiasing* sich hüten muss, dieselben Fehler zu wiederholen, denen das traditionelle Informationsmodell erlegen war. Insbesondere ist hier auf eine kognitiv optimierte Gestaltung der Hinweise

---

[1182] Siehe dazu Hacker (2013).

[1183] Siehe unten, S. 771 ff.

[1184] Für einen interessanten Versuch, *decision support systems* in einem Investmentkontext computergestützt zu standardisieren, siehe Bhandari/ Hassanein (2012).

zu achten. Hierzu finden sich jedoch in den bereits durchgeführten erfolgreichen Studien konkrete Designvorschläge, die zumindest in einigen Studien die erste Feuerprobe bestanden haben.

iv. Vergleich mit indirektem debiasing

(1) Wirksamkeit

Ein Vergleich von direktem und indirektem *debiasing* hinsichtlich der Wirksamkeit ist allgemein nur schwer zu bewerkstelligen. Die Diskussion der Wirksamkeit beider Mechanismen hat ergeben, dass beide Instrumente stark kontextabhängig sind. Daher können Aussagen über die relative Wirksamkeit jeweils nur gestützt auf komparatistische, methodisch rigorose Studien, möglichst Kombinationen von Laborexperimenten und Feldstudien, gemacht werden.

Hervorzuheben ist jedoch, dass die Wirkung von indirektem und direktem *debiasing* auf jeweils unterschiedlichen Mechanismen beruht. Ersteres induziert weitere *bias*es in der Hoffnung, dass diese den Zielbias ausgleichen. Zweiteres hingegen hebt das Verständnis von *biases* und eigener Anfälligkeit für diese auf eine bewusste Metaebene. Will das traditionelle Informationsmodell häufig ein Bewusstsein für Risiken schaffen, so geht direktes *debiasing* darüber hinaus, indem es bewusst macht, dass auch die Verarbeitung von Risiken fehlerhaft sein kann. Die Relevanz eines solchen Metabewusstseins auf individueller Ebene ist kaum zu überschätzen. Dan Ariely und George Loewenstein, zwei herausragende Wissenschaftler im Bereich der Kognitionsforschung, formulieren: "At the individual level, there is a considerable research showing that one's meta-understanding of one's own preferences can in many situations be almost as important as the preferences themselves."[1185] In ähnlicher Weise kann ein Metaverständnis der Anfälligkeit der Verarbeitung beteiligter Risiken genauso relevant sein wie ein Verständnis der Risiken selbst. Die Akteure werden damit von naiven zu sophistizierten Teilnehmern (*sophisticated actors*)[1186].

Dies zeigt sich etwa in einer bekannten Studie von Ariely und Wertenbroch, in welcher die beiden nachwiesen, dass die Bewusstheit der eigenen Tendenz zu Prokrastination dazu führt, dass die Akteure sich häufiger freiwillig eigene Fristen setzen und so in Klausuren besser abschneiden[1187]. Dies ist ein weiteres, erfolgreiches Beispiel für direktes *debiasing*, aus dem Grundsätzliches erhellt: Me-

[1185] Ariely/Lowenstein (2006), S. 95.

[1186] Zu diesbezüglichen Bemühungen siehe auch Thaler/Benartzi (2004), S. 168 sowie den folgenden Absatz; grundsätzlich zu Naivität vs. Sophistiziertheit bezüglich Selbstkontrolle O'Donoghue/Rabin (2003a), S. 220 ff.

[1187] Ariely/Wertenbroch (2002); zur Wirksamkeit von *deadlines* als *nudges* nunmehr auch Zamir/Lewinsohn-Zamir/Ritov (2015).

tabewusstsein macht das Wissen um kognitive Fehler explizit[1188] und hebt es so aus der Versenkung des Unterbewusstseins; es kann damit den Schalter von System 1 zu System 2 potentiell umlegen. Dies scheint grundsätzlich attraktiver als Akteure durch indirektes *debiasing* gewissermaßen weiter in System 1 hineinzustoßen, gerade auch vor dem Hintergrund prozessual verstandener Privatautonomie.

Insgesamt zeigt sich in der Kognitionsforschung ein Trend zur stärkeren Berücksichtigung von Metabewusstsein hinsichtlich eigener Fehler (*naïvete or sophistication*)[1189]. Dies erschließt eine neue Dimension der Verhaltensökonomik, die mit neuen Ansätzen im rechtlichen Bereich (direktes *debiasing*) sinnvoll verbunden werden kann.

(2) Implementierbarkeit

Nichtsdestoweniger sollte direktes *debiasing*, trotz der theoretischen Überlegenheit mit Blick auf Metabewusstsein, nur angewandt werden, wenn es effektiv ist. Hier ist, wie dargestellt, noch vieles im Unklaren. Hinreichend sicher ist dahingegen, dass direktes *debiasing* deutlich einfacher und besser zu implementieren ist. Die Strategie ist weniger invasiv als ausführliches indirektes *debiasing* (z. B. *consider the opposite*[1190]), das zumeist aufwändig und zeitintensiv ist und ferner motivierte Individuen voraussetzt[1191]. Auch wird bei direktem *debiasing* nur zu einem deutlich geringeren Grad eine aktive Kooperation der jeweiligen Parteien verlangt[1192]. Zudem besitzt direktes *debiasing* den nicht zu unterschätzenden Vorteil, dass es vollkommen transparent abläuft. Material verstandene Privatautonomie wird so respektiert. Wo immer effektiv möglich, sollte daher direktes *debiasing* Verwendung finden.

Um überhaupt wahrgenommen werden und Wirkung entfalten zu können, müsste ein wie auch immer gearteter *debiasing*-Mechanismus jedoch in jedem Fall prominent platziert und entsprechend hervorgehoben werden, durch das Schriftbild und zum Beispiel durch Graphiken[1193]. Im Wesentlichen kann hier auf die oben angeführten Studien und Gestaltungsoptionen verwiesen werden[1194].

[1188] Zu *debiasing* durch Explizitmachung von Wissen vgl. Fischhoff (1982), S. 427, der dies als eine mögliche Strategie anführt, wenn Urteilsfehler, wie so häufig, dadurch entstehen, dass der Entscheider seine kognitiven Kapazitäten nicht voll für die Aufgabe nutzt (*mismatch*).

[1189] Siehe etwa Heidhues/Kőszegi (2010); Kőszegi (2014), S. 1105 ff.

[1190] Vgl. Cheng/Wu (2010), S. 329.

[1191] Trout (2005), S. 419.

[1192] Clarkson/Emby/Watt (2002), S. 16.

[1193] Jolls/Sunstein (2006), S. 213.

[1194] Siehe oben, S. 451 ff.

4. Rechtliche Ausgestaltung: Freiwilliges bis zwingendes debiasing

Sowohl direktes als auch indirektes *debiasing* lässt sich rechtlich in verschiedener Hinsicht ausgestalten. Wie schon Widerrufsrechte, so können auch *debiasing*-Strategien in einem kontinuierlichen Spektrum von freiwillig bis zwingend richtig vorgegeben werden.

Mit freiwilligem *debiasing* kann man ein Vorgehen bezeichnen, bei dem *debiasing* lediglich angeboten wird (was möglicherweise durch zwingendes Recht vorzuschreiben wäre) und nur dann durchgeführt wird, wenn der jeweilige Entscheider das *debiasing*-Angebot annimmt. Es würde also lediglich ein Hinweis erfolgen auf die Möglichkeit, dass der Entscheider bei seiner Entscheidung Fehler macht, und ein Angebot erfolgen, darüber aufzuklären und dem entgegenzuwirken. Zwingendes *debiasing* dagegen würde eine automatische, zwingende *debiasing*-Komponente vorsehen. Dazwischen liegen etwa dispositive Strukturen.

a) Vorteile des freiwilligen debiasing

Freiwilliges *debiasing* stellt einen geringeren Eingriff in materiale Privatautonomie dar, beziehungsweise dieser verschwindet vollkommen[1195]: Auch die Lenkung der Entscheidung erfolgt auf gänzlich freiwilliger Basis. Das Entscheidungsprozessproblem löst sich durch Einwilligung auf.

b) Beispiele für freiwilliges debiasing

Thaler und Benartzi etablierten ihr *Save More Tomorrow*-Konzept eines auf behavioralistischen Erkenntnissen beruhenden Altersvorsorgeprogramms als freiwilliges Konzept – und waren damit überaus erfolgreich[1196]. Es beinhaltete eine, jederzeit kündbare, Selbstverpflichtung zur Erhöhung der Sparquote der privaten Altersversorgung mit jedem Gehaltsanstieg. Dadurch sollen Effekte beschränkter Willensmacht durch den *status quo bias* vermindert werden. 78 % derjenigen, denen der Plan vorgestellt wurde, entschieden sich dafür. 80 % davon wiederum waren nach vier Jahren immer noch im Programm verblieben. Allerdings rekrutierten sich diejenigen, denen der Plan vorgestellt wurde, aus Personen, die freiwillig einen Altersvorsorgeberater aufsuchten. Diese Situation wäre aber zum Beispiel durchaus vergleichbar mit Personen, die einen Anlageberater aufsuchen, um eine Kapitalanlage zu tätigen.

In einem Beratungskontext könnte direktes *debiasing* oder indirektes, das auf der Verfügbarkeitsheuristik beruht, dadurch verwirklicht werden, dass der Berater (oder die Website) vor der Maßnahme kurz allgemein den Umstand erklärt,

---

[1195] Trout (2005), S. 420; vgl. ferner, allerdings ohne Erwähnung von *debiasing*, die Beispiele für eine Einwilligung in Freiheitsbeschränkungen bei G. Dworkin (1988), S. 18.

[1196] Thaler/Benartzi (2004), S. S173.

dass Menschen Urteilsfehlern unterliegen, und dann anbietet, durch eine psychologisch operierende Maßnahme diese Fehler zu minimieren zu versuchen.

c) Wirksamkeit des freiwilligen debiasing

Sinnvoll ist eine freiwillige Einführung von *debiasing* jedoch nur dann, wenn erwartet werden kann, dass ein signifikanter Teil der von einem *bias* Betroffenen das Angebot auch annehmen. Das Problem weist eine strukturelle Ähnlichkeit mit der unten zu behandelten Frage auf, inwieweit Kunden bei einer Wertpapierdienstleistung auf Beratung verzichten dürfen sollten. Dort bestehen Anzeichen dafür, dass Kunden ein inhaltliches Beratungsangebot ausschlagen, auch wenn sie davon profitieren und ihre Investment-Entscheidung verbessern könnten[1197].

Man könnte nun in ähnlicher Weise vermuten, dass Kunden tendenziell häufig auf eine *debiasing*-Maßnahme verzichten, obwohl sie einer kognitiven oder voluntativen Schwäche unterliegen. Dies dürfte ganz maßgeblich davon abhängen, ob sie sich ihrer Schwäche bewusst sind, sie also *naïvete* oder *sophistication* an den Tag legen[1198]. Letztlich ist dies eine empirische Frage, die nicht für alle *biases* einheitlich zu beantworten ist, sodass man jeweils fallspezifisch wird abwägen müssen, ob die Effektivität eine *debiasing*-Maßnahme durch deren Freiwilligkeit signifikant konterkariert wird oder nicht.

d) Debiasing als default rule?

Auch in diesem Zusammenhang kann man jedoch den *status quo bias* aktivieren und *debiasing* als *default rule* mit Ablehnungsoption etablieren[1199]. Dadurch lässt sich einerseits die Partizipation an *debiasing*-Maßnahmen erhöhen, andererseits aber Wahlfreiheit für jene Freigeister etablieren, die ihre mentalen Zustände nicht zum Objekt heteronomer Lenkung machen wollen. Dies macht besonders dann Sinn, wenn die Technik mit einem nicht unerheblichen Potential der Überkompensation eines vorhandenen *bias* einhergeht[1200].

Bei direkten *debiasing*-Strategien dagegen scheint eine *default rule* bzw. überhaupt eine freiwillige Ausgestaltung jedoch wenig sinnvoll: Um den Entscheider überhaupt in die Lage zu versetzen, eine informierte Entscheidung darüber zu treffen, ob er sich dem direkten *debiasing* unterziehen möchte, müsste man ihm das potentielle Vorhandensein eines *bias* erklären. Der Unterschied zum eigentlichen direkten Hinweis auf den *bias* ist dann nur noch minimal und liegt lediglich im Konkretisierungsgrad der Angabe: Für die Entscheidung über die Annahme des *debiasing*-Angebots könnte man abstrakt von Urteilsfehlern sprechen, denen

---

[1197] Odean (1998); Barber/Odean (2000; 2002); siehe unten, S. 819 ff.

[1198] Vgl. Thaler/Benartzi (2004), S. S168.

[1199] Auch ein *required active choosing* wäre situationsabhängig denkbar.

[1200] Dazu unten, S. 606 ff.

der Entscheider unterworfen sein könnte, während anschließend beim eigentlichen *debiasing* von den konkreten vermuteten Verzerrungen die Rede wäre. Angesichts dieser verschwindend geringen Differenz zum zwingenden direkten *debiasing* erscheint in diesen Fällen der Gewinn an Autonomie nicht groß genug, um die geminderte Wirksamkeit des freiwilligen/dispositiven *debiasing* aufzuwiegen.

e) Normative Implikationen des freiwilligen debiasing

Festzuhalten ist ferner, dass, wie bereits oben erwähnt[1201], eine freiwillige Komponente das *debiasing* nicht von der Notwendigkeit normativer Rechtfertigung entbindet. Denn eine Beeinflussung von Entscheidung ist damit, trotz Freiwilligkeit und Respektierung von Privatautonomie, jedenfalls intendiert. Damit stellt sich das Problem des Paternalismus auch in diesem Fall. Es ist normativ zu begründen, warum Verhalten überhaupt, wenn auch auf freiwilliger Basis, in eine bestimmte Richtung gelenkt werden soll.

Dies illustrieren besonders anschaulich *default*-Regeln, bei denen eine Partizipation am *debiasing* zwar freiwillig, aber zunächst einmal automatisch vorgesehen ist. Hier wird ein nicht unerheblicher Teil jener Betroffenen, die im Falle einer aktiven Wahl dem *debiasing* nicht zugestimmt hätte, aufgrund des *status quo bias* letztlich die kognitive Therapie annehmen. Angenommen, das *debiasing* wirkt, dann verändert die Maßnahme ihre Entscheidung. Nicht nur die Sachentscheidung selbst, sondern auch die Zustimmung zum *debiasing* unterliegt in diesem Fall einer Beeinflussung, was die *default*-Regel normativ rechtfertigungsbedürftig macht.

f) Zwischenergebnis zum freiwilligen debiasing

Damit lässt sich festhalten, dass beim indirekten *debiasing* dem Entscheider die Wahl gegeben werden sollte, ob er sich dem *debiasing* unterziehen möchte. Um Wirksamkeitsdefizite zu minimieren, bietet sich dann die Ausgestaltung des *debiasing* als *default rule* an. Beim direkten *debiasing* jedoch sollte man angesichts des marginalen Autonomiegewinns ein zwingendes *debiasing* vorsehen.

5. Faktische Grenzen des debiasing

Die vorangehenden Abschnitte haben gezeigt, dass es eine große Bandbreite von Typen und rechtlichen Umsetzungsmöglichkeiten von *debiasing* gibt, die Hoffnung machen, sowohl wirksam als auch implementierbar zu sein. Nichtsdestoweniger sind diesen Strategien, in ihrer unterschiedlichen Ausprägung, verschiedene faktische Grenzen gezogen. Erstens sind nicht alle kognitiven Verzerrung dem

---

[1201] Siehe oben, S. 291 ff.

debiasing, so wie es oben definiert wurde, überhaupt zugänglich. Zweitens kann *debiasing*, besonders wenn es selbst mit gegenläufigen Verzerrungen arbeitet, unwillkürlich *biases* induzieren statt reduzieren. Drittens stellen sich darüber hinaus eine Reihe von kognitiven Problemen, wenn man die Strategien wie oben beschrieben umsetzen möchte. Viertens wird von Kritikern immer wieder der Einwand erhoben, die Regulatoren seien letztlich genauso Menschen wie die Zielsubjekte von *debiasing*, und daher selbst vor kognitiven Verzerrungen nicht gefeit (*behavioral bureaucrats*). Fünftens schließlich lassen sich weitere Probleme der praktischen Durchsetzung in Situationen finden, in denen mit dem Widerstand einiger Beteiligter gegen die *debiasing* Strategien zu rechnen ist.

a) Dem debiasing zugängliche Effekte beschränkter Rationalität

Jolls und Sunstein weisen zu Recht darauf hin, dass nicht alle gegenwärtig bekannten *biases* überhaupt durch kognitive Prozesse bewusst reduziert werden können[1202]. So zeigten die obigen Ausführungen etwa zum direkten *debiasing*, dass viele Strategien äußerst kontextsensitiv sind. Bevor ein bestimmter Ansatz zu einer rechtlichen Regel erhoben wird, muss daher grundsätzlich anhand der bestehenden Literatur und notfalls anhand eigener empirischer Studien (*pretesting*) überprüft werden, ob überhaupt zu erwarten steht, dass der jeweilige Zielbias durch die entsprechende Technik verringert werden kann[1203].

b) Unwillkürliche Induktion von biases

Noch schwerer wiegt jedoch, dass *debiasing* in einigen Konstellationen nicht nur unwirksam ist, sondern potentiell sogar kontraproduktiv sein kann. Zwei Situationen sind hier zu unterscheiden: Einerseits kann durch *debiasing* potentiell bei Akteuren, die bisher noch keinem *bias* unterlagen, eine Verzerrung geweckt werden. Andererseits können auch bisher einer Verzerrung ausgesetzt Akteure gewissermaßen übermäßig „entzerrt" werden, so dass eine Verzerrung in die andere als die ursprüngliche Richtung zu gewärtigen ist. Beide Effekte zusammen sollen hier dem Oberbegriff der unwillkürlichen Induktion von *biases* unterstellt werden. Diese Phänomene treten jedoch bei indirektem und direktem *debiasing* wohl in unterschiedlicher Intensität auf, und sollen daher für die beiden Typen von *debiasing* getrennt verhandelt werden.

[1202] Siehe zusammenfassend Jolls/Sunstein (2006), S. 236 linke Spalte (Evidence of Unsuccessful Debiasing).

[1203] Zum *pretesting* und zu einer dieses integrierenden Theorie des institutionellen und systemischen Lernens siehe Dimitropoulos/Hacker (2017).

i. Kalibrationsschwierigkeiten: Induktion von biases durch indirektes debiasing

Es ist nicht zu übersehen, dass bei indirekten *debiasing*-Techniken (*availability heuristic*, *framing*) erhebliche Kalibrationsschwierigkeiten bestehen: So ist nicht wirklich vorhersagbar, wie stark einzelne Akteure durch diese Formen von indirektem *debiasing* beeinflusst und in die Gegenrichtung eines vermuteten *bias* gelenkt werden[1204]. Diese Ungenauigkeit kann negative Auswirkungen sowohl auf Akteure haben, die dem vermuteten *bias* unterlagen, als auch auf solche, bei denen das gar nicht der Fall war.

(1) Effekte auf zuvor nicht beschränkt rationale Akteure

Zunächst ist es möglich, dass Akteure, die bisher dem ursprünglich vermuteten *bias* nicht unterlagen, nunmehr durch den in die entgegengesetzte Richtung wirkenden *bias* überhaupt erst eine Kognitionsschwäche entwickeln (im Folgenden: originäre Biasinduktion[1205]). *Debiasing* würde dann nicht therapeutisch wirken, sondern selbst Fehler produzieren[1206].

Ein möglicher Einwand liegt jedoch nahe: Es könnte sein, dass derjenige, der von einem *bias*, dem ursprünglich zu korrigierenden, frei ist, auch gegenüber dem invers gerichteten immun ist[1207]. Für solch eine generelle Korrelation liegen allerdings, soweit ersichtlich, bisher keine empirischen Erkenntnisse vor. Plausibel erscheint jedoch, dass manche Menschen generell rationaler handeln als andere, und dass wiederum situationsspezifisch manche Akteure bisweilen hohe Annäherungen an rationale Verhaltensmuster aufweisen[1208]. Insofern ist davon auszugehen, dass bei einigen zuvor stark rational handelnden Individuen allenfalls sehr geringe Effekte der unwillkürlichen Induktion von *biases* zu beobachten sind. Keinesfalls kann aber angenommen werden, dass dies auf alle Individuen zutrifft, da verschiedenen *biases* und Heuristiken psychologisch ganz unterschiedliche Wirkmechanismen zugrunde liegen können[1209]. Das Problem der Generierung von Kognitionsverzerrungen durch invers korrelierte *debiasing*-Strategien bleibt daher virulent.

Zusammenfassend lässt sich also festhalten, dass zwei Voraussetzungen erfüllt sein müssen, damit ein Akteur einer originären Biasinduktion unterliegt:

[1204] Ferner besteht die Gefahr, dass ein Fehler durch einen gänzlich anderen ausgetauscht wird, siehe dafür die Beispiele bei Perez (2015), S. 128 f.

[1205] Wilson/Centerbar/Brekke (2002), S. 191, sprechen anschaulich auch von *unnecessary correction*.

[1206] Jolls/Sunstein (2006), S. 229.

[1207] Jolls/Sunstein (2006), S. 228.

[1208] Siehe dazu oben die Diskussion zur situativen Anpassung des Rationalitätsparadigmas, S. 130 ff.; ferner Stanovich/West/Toplak (2016).

[1209] Siehe den Überblick zur Verhaltensökonomik oben, im ersten Teil der Arbeit, S. 79 ff.

(1) Abweichend von der Vermutung eines *bias* unterliegt er tatsächlich ursprünglich keinem *bias*.

(2) Gegen den invers gerichteten *bias* ist er jedoch nicht immun.

Dies erscheint deshalb besonders wichtig, weil dieser Effekt die asymmetrisch paternalistische Komponente von *debiasing* aufhebt[1210]. Damit steigt auch die Rechtfertigungsnotwendigkeit von *debiasing*. Wie bereits im allgemeinen entscheidungstheoretischen Teil (§ 5) ausgeführt, müssen mithin Effekte auf rationale und beschränkt rationale Akteure gegeneinander abgewogen werden. Die originäre Biasinduktion ist hier ein gewichtiger Faktor.

(2) Overshooting

Aber auch dann, wenn die Akteure gemäß der Ausgangsvermutung einem ursprünglichen *bias* unterliegen, kann eine Induktion einer entgegengesetzten Verzerrung über das Ziel hinausschießen und den ursprünglichen *bias* überkompensieren, so dass im Ergebnis ein *bias* in die andere Richtung entsteht (sog. *overshooting*[1211] oder *overcorrection*[1212]). Auch dieser Korrekturfehler konnte in einer Studie nachgewiesen werden[1213].

Insgesamt zeigt sich damit, dass *debiasing*-Strategien keinesfalls direkt zu ökonomisch rationalem Handeln und Entscheiden führen. Vielmehr ergeben sich eine ganze Reihe unterschiedlicher Effekte, die von stärker rationalem Verhalten über die Induktion bisher nicht vorhandener *biases* bis hin zu einer Überkompensation reichen. Eine normative Bewertung dieser Phänomene wird sogleich geleistet, nachdem die entsprechenden Effekte für das direkte *debiasing* nachvollzogen wurden.

ii. Fehlurteile durch direktes debiasing

Direktes *debiasing* basiert nicht darauf, dass kompensatorische Verzerrungen bei den Entscheidern induziert werden. Daher erscheint *prima facie* die Wahrscheinlichkeit, dass die soeben beleuchteten Probleme des *biasing* auftreten, geringer als beim indirekten *debiasing* durch invers korrelierte Effekte.

Allerdings ist vorstellbar und auch belegt, dass auch direkte Hinweise Fehlurteile auslösen können, statt sie zu bekämpfen. Dies kann geschehen, wenn sich Akteure dergestalt vor einem *bias* schützen wollen, dass sie den *bias* als gegeben hinnehmen, aber das Ergebnis ihrer Entscheidung in die inverse Richtung korrigieren. Ein Beispiel dafür wäre, wenn Prozessparteien infolge eines Hinweises

---

[1210] Dazu ausführlich oben, S. 158.

[1211] Jolls/Sunstein (2006), S. 230 f.; siehe der Sache nach auch Farnsworth (2003), S. 582.

[1212] Wilson/Centerbar/Brekke (2002), S. 191.

[1213] Siehe Kahneman (2003), S. 711.

auf den *self-serving bias* einen generellen Abschlag auf ihre bisher gehegten Erfolgschancen bei einem Prozess vornehmen, statt diese unter Vermeidung des *bias* neu zu kalkulieren. Ein solches Verfahren führt zu Fehleinschätzungen, wenn die betreffende Person tatsächlich gar keinem *bias* unterlegen war, sie das Ergebnis aber dennoch korrigiert (originäre Biasinduktion), oder aber, wenn ein *bias* besteht, der Abschlag jedoch zu stark vorgenommen wird (*overshooting*).

(1) Effekte auf zuvor nicht beschränkt rationale Akteure

Direktes *debiasing* funktioniert dergestalt, dass die Entscheider nach einem Hinweis auf mögliche *biases* diese eigenständig kognitiv korrigieren. Dies legt zugleich die Achillesferse dieses Ansatzes offen: Die Akteure müssen in der Lage sein zu entscheiden, zu welchem Grade sie in der jeweiligen Situation einem *bias* unterliegen. Dies ist jedoch Entscheidern häufig nur in einem sehr geringen Umfang möglich. Experimente zeigen, dass kaum jemand verlässlich einschätzen kann, ob und inwieweit er selbst einem *bias* unterliegt. Wilson, Centerbar und Brekke beschreiben sehr anschaulich den von Unsicherheit geprägten Prozess des selbst-*debiasing* auf Anregung hin:

> "The dilemma people face is similar to the predicament of a hiker who arrives at the intersection of several trails. There is a sign pointing toward one of the trails indicating that it leads to the hiker's destination. However, the hiker has been told that a mischievous boy often moves the sign so that it points in the wrong direction, and she has just seen the boy running away from the sign, laughing gleefully. She is pretty sure that the sign is pointing to the wrong path […] But how should she correct for this fact? Given that the sign is pointing to the trail in the far left, should she take the one on the far right? Or should she assume the boy only had time to move the sign a little, and therefore take the middle trail? Or that he is a clever boy who tried to convince her that he moved the sign, when in fact he did not? Just as people are at the mercy of their theories when deciding whether a response is biased, so are they at the mercy of their theories when deciding how to correct for this bias."[1214]

Reine Introspektion birgt also häufig keine ausreichenden Ressourcen, um den Grad des eigenen *bias* abzuschätzen[1215]. Es überrascht daher nicht, dass eine originäre Biasinduktion in einer direkten *debiasing*-Studie in der Tat nachgewiesen werden konnte für einen besonders eklatanten Hinweis auf den *bias* (*blatant cue condition*)[1216].

Allgemein ist eine originäre Biasinduktion im Fall von direktem *debiasing* von drei Voraussetzungen abhängig:

[1214] Wilson/Centerbar/Brekke (2002), S. 191.

[1215] Stapel/Martin/Schwarz (1998), S. 798; Wegener/Petty (1995), S. 45.

[1216] Petty/Wegener (1993), S. 155. Bei dem *bias* handelte es sich um den *contrast effect*, der dem *anchoring* und *priming* nicht unähnlich ist: Nachfolgende Situationen werden dabei nicht neutral, sondern im Kontrast zu vorherigen beurteilt, was zu arbiträren Verschiebungen der Beurteilung in Abhängigkeit der ersten Situationen führt; ebenso Stapel/Martin/Schwarz (1998), besonders S. 805.

(1) Vor dem Hinweis ist der Akteur noch nicht dem ursprünglich vermuteten *bias* unterworfen.

(2) Er glaubt jedoch irrtümlich daran, dass er dem *bias* unterlegen ist.

(3) Er reagiert auf den Hinweis durch eine pauschale Korrektur des Ergebnisses der Entscheidung statt durch eine Korrektur der Informationsverarbeitung.

Voraussetzung 2 wird umso wahrscheinlicher, je stärker man den Hinweis so formuliert, dass jeder Leser den Eindruck bekommt, er sei von dem *bias* betroffen[1217]. Schwächt man den Zuschnitt auf den konkreten Leser jedoch ab, läuft man hingegen Gefahr, dass der Rezipient den *bias* als ein Problem abtut, das lediglich andere, nicht aber ihn selbst betrifft (*blind spot bias*)[1218]. Problematisch ist, dass es schwer ist, verlässlich abzuschätzen, ob man selbst von einem *bias* betroffen ist. Petty und Wegener konnten allerdings in ihren Studien nachweisen, dass die Teilnehmer durchaus immerhin ein allgemeines Gefühl dafür entwickeln konnten, welche Kontexte eine Verzerrung in welche Richtung induzieren[1219]. Dies macht immerhin Hoffnung; eine asymmetrische Wirkung von direktem *debiasing* nur auf *biased persons* dürfte nichtsdestoweniger gegenwärtig kaum möglich sein.

Wichtiger erscheint jedoch bei Abwägung der Konsequenzen, dass die Rezipienten so angesprochen werden, dass sie überhaupt zur Berücksichtigung des *bias* motiviert werden. Denn eine originäre Biasinduktion durch direktes *debiasing* hängt eben noch von den weiteren Voraussetzungen (1) und (3) ab. Je nachdem, wie wahrscheinlich deren Eintritt ist, kann dann der Grad der persönlichen Ansprache gewählt werden. Bei *biases*, die nach den bisherigen Erkenntnissen einem Großteil der Bevölkerung unterlaufen (z.B. *optimism bias*, *overconfidence, self-serving bias*), könnten dann stark auf den einzelnen Leser zugeschnittene Formulierungen verwendet werden („Das trifft mit hoher Wahrscheinlichkeit auch auf Sie selbst zu.“), bei eher seltenen hingegen allgemeinere („Manche Menschen schätzen X falsch ein.“)[1220].

Es bleibt jedoch bei der Feststellung: Wiederum liegt eine originäre Biasinduktion nicht fern, welche die Asymmetrie des Paternalismus nachhaltig stört.

[1217] Siehe dazu auch die so sehr eben zitierten Studien, in denen Kalibrierungsprobleme besonders bei eklatanten Hinweisen (*blatant cues*) auftraten.

[1218] So z.B. in der Studie von Babcock/Loewenstein (1997), S. 115; vgl. ferner Lilienfeld/Ammirati/Landfield (2009), S. 392.

[1219] Petty/Wegener (1993); Wegener/Petty (1995).

[1220] Siehe dazu etwa die abgestuften Hinweise bei Stapel/Martin/Schwarz (1998).

(2) Overshooting

Weitere Studien zeigen für direktes *debiasing* ebenfalls Hinweise auf *overshooting*[1221]. Auch hier lässt sich allgemein sagen, dass dieses von zwei Voraussetzungen abhängig ist:

(1) Der Akteur reagiert auf den Hinweis durch eine pauschale Korrektur des Ergebnisses der Entscheidung statt durch eine Korrektur der Informationsverarbeitung.

(2) Die pauschale Korrektur fällt jedoch stärker aus, als der ursprüngliche *bias* es rechtfertigen würde.

iii. Normative Analyse der unwillkürlichen Induktion von biases

In normativer Hinsicht stellt sich mithin die Frage: Wie schwer wiegt eine derartige, potentielle originäre Biasinduktion, und wie schwer ein *overshooting*?

Die maßgeblichen Proponenten der Idee des *debiasing through law*, Christine Jolls und Cass Sunstein, stellen sich auf den Standpunkt, dass Kalibrierungsprobleme nicht etwa typisch für *debiasing* seien, sondern auch bei allen anderen Regulierungsinstrumenten vorkommen können[1222]. Daher wiege der Einwand der unwillkürlichen Induktion von *biases* nicht schwer.

Diese Analyse greift jedoch etwas zu kurz. Zwar können überschießende Wirkungen tatsächlich bei jeglicher denkbaren Regulierungsstrategie auftreten. Schadensersatznormen können erdrosselnd wirken, Steuersätze ebenfalls. Der unwillkürlichen Induktion von *biases* durch *debiasing* erwächst jedoch besondere Dringlichkeit daraus, dass der Effekt gerade den spezifischen Zweck konterkariert, dem *debiasing* dient, nämlich: Kognitionsschwächen abzubauen. Wenn dagegen etwa eine Schadensersatznorm eine Gefährdungshaftung für bestimmte Produkte installiert, dann kann das zwar dazu führen, dass einige Personen dadurch von der Herstellung eines Produkts abgeschreckt werden. Insofern findet auch hier ein *overshooting* statt. Die Kompensationsfunktion der Schadensersatznorm wird dadurch jedoch nicht in Frage gestellt. Ebenso wenig wird das (unterstellte) Ziel unterminiert, Anreize für eine Vermeidung von Produktfehlern zu setzen. Demgegenüber bleibt für ein *debiasing*, das *biases* produziert, schlechthin kein sinnvoller Anwendungsbereich.

Insofern ist zum einen entscheidend, wie stark der Effekt der unwillkürlichen Induktion von *biases* tatsächlich ist. Hier wären weitere empirische Erkenntnisse äußerst hilfreich. Sie müssen, das kann bereits jetzt gesagt werden, wiederum kontextspezifisch gewonnen werden. Zum anderen lässt sich aber auch hinsicht-

[1221] Wegener/Petty (1995), S. 45.
[1222] Jolls/Sunstein (2006), S. 230 f.

lich der Fehlerkategorien noch einmal eine Abschichtung vornehmen. Besonders misslich erscheint die originäre Biasinduktion, denn dort werden Akteure mit einem *bias* belastet, die bisher noch keiner Verzerrung unterlagen. Angesichts des (klassischen) Ziels des *debiasing*, einer rationaleren Entscheidung Vorschub zu leisten, ist dies fatal. Ein *overshooting* ist demgegenüber eher verzeihlich. Denn es ist keineswegs gesagt, dass die Verzerrung in die Gegenrichtung nach dem *debiasing* ebenso stark ausfällt wie die ursprüngliche. Daher kann auch bei Vorliegen dieses Fehlers letztlich eine Annäherung an eine rationale Entscheidung stattfinden[1223]. Bei näherem Hinsehen ist daher insbesondere die mögliche Induktion von kognitiven Schwächen bei bisher nahezu rationalen Individuen besonders erheblich.

Die rechtliche Institutionalisierung von *debiasing*-Strategien scheint daher besonders dann sinnvoll, wenn mit hoher Wahrscheinlichkeit ein starker *bias* zu erwarten ist. Dann ist immerhin die Wahrscheinlichkeit eines *overshooting* geringer, jedenfalls eines solchen, das zu einer stärkeren Verzerrung in die inverse Richtung führt[1224]. Ferner dürften die Fälle einer originären Biasinduktion verringert werden, wenn die Wahrscheinlichkeit, dass *biases* vorliegen, entsprechend hoch ist.

iv. Pecuniary bias durch klassisches debiasing?

In diesem Kontext soll noch einmal daran erinnert werden, dass neben den soeben angesprochenen Kalibrationsschwierigkeiten auch Präferenzverschiebungen durch *debiasing* möglich sind. Dies wurde im zweiten Teil unter dem Stichwort des „*pecuniary bias*“ verhandelt[1225]. Grundsätzlich problematisch erscheint dabei, dass *debiasing* nicht lediglich zu einer Veränderung der Einschätzung von Wahrscheinlichkeiten oder Referenzwerten führt, sondern auch diejenigen Entscheidungsfaktoren, die verändert werden, besonders in den Vordergrund rückt. Sofern es, wie so häufig, finanzielle oder nutzenbasierte Parameter sind, werden diese durch die Verfügbarkeitsheuristik erwartbarerweise für den Entscheider eine größere Wichtigkeit einnehmen und zu einem *pecuniary bias* führen. Diese Fokussierung durch Salienz geht dann auf Kosten anderer Entscheidungsfaktoren, wie etwa Fairness, Nachhaltigkeit oder Gemeinschaftsorientierung. Wie

[1223] Dass dies durchaus auch anders laufen kann, zeigt eine der oben angesprochenen Studien zum Kontrasteffekt: Die Teilnehmer legten *overshooting* an den Tag und insgesamt verschlechterte sich ihre Treffergenauigkeit: Wegener/Petty (1995), S. 44 f. Dazu ist allerdings zu sagen, dass das ursprüngliche Biasniveau sehr gering war – einmal mehr eine Anregung zu Vorsicht bei der Implementierung von *debiasing*-Strategien immer dort, wo sich auch nur minimale *biases* zeigen.

[1224] Vgl. Wegener/Petty (1995), S. 45, die auch einen zu geringen ursprünglichen *bias* als mögliche Erklärung für starkes *overshooting* ausmachen.

[1225] Siehe oben, S. 298.

oben detailliert ausgeführt, macht dies eine gesonderte normative Betrachtung und Legitimation derartiger nur vorgeblich normativ neutraler Interventionen notwendig.

c) Weitere kognitive Probleme

Ferner sind weitere kognitive Probleme beim Einsatz von *debiasing*- Strategien zu befürchten. Zu nennen sind hier erstens eine Erhöhung der Informationsflut, zweitens eine mögliche Nichtbeachtung durch iterative Exposition, drittens der Aufbau einer Kontrollillusion und viertens *chilling effects*.

i. Erhöhung der Informationsflut

Auch *debiasing* beinhaltet Information, so dass die Menge der insgesamt zu erteilenden Informationen ansteigt. Das verträgt sich auf den ersten Blick schlecht mit einer Strategie, die antritt, um zumindest auch die Schwächen der Informationsüberlastung auszugleichen.

Das Problem der Informationsüberlastung betrifft gerade narrative Techniken. Das Erzählen einer ganzen Geschichte erhöht die Informationslast, der Informationsadressaten ausgesetzt sind[1226]. Dies gilt gerade auch für vollständig rationale Akteure, welche die *debiasing*-Informationen ebenfalls verarbeiten müssen[1227], was wiederum den asymmetrischen Charakter der Maßnahme schwächt. Gleichermaßen müssen beim direkten *debiasing* Hinweise auf den *bias* wahrgenommen werden.

Einerseits ist gerade durch Gestaltung der Primärinformationen zu gewährleisten, dass die Wahrscheinlichkeit einer Informationsüberlastung sinkt. Andererseits sind Hinweise in einfacher, kurzer Form möglich, im Gegensatz zu narrativen Strategien oder *considering the opposite*. Dies spricht für einmal mehr für direktes *debiasing*. Nichtsdestoweniger sorgen auch Hinweise für ein Mehr an Information, das zu verarbeiten ist.

ii. Wear out

Ein weiteres Problem der Institutionalisierung von *debiasing* besteht in einem kognitiven Phänomen, das als *wear out* bekannt ist: Wird dieselbe Nachricht zu häufig wahrgenommen, führt dies regelmäßig dazu, dass sie ausgeblendet wird und an Wirksamkeit verliert[1228]. Bekannt ist dies etwa aus dem Bereich der Warnhinweise auf Zigarettenpackungen[1229]. Eine mögliche Strategie scheint die Vari-

---

[1226] Vgl. Jolls/Sunstein (2006), S. 214.
[1227] Jolls/Sunstein (2006), S. 230.
[1228] Jolls/Sunstein (2006), S. 214; Mazis/Staelin (1982), S. 13 Fn. 3.
[1229] Alemanno/Sibony (2015a), S. 339.

ierung des Hinweises zu sein, zudem kann ein Operieren mit Bildern unter Umständen hilfreich sein. Die zeitliche Dimension von behavioralistischen Interventionen kann allgemein als ein deutlich zu wenig erforschtes Gebiet bezeichnet werden[1230].

Insgesamt gilt: *Wear out* reduziert zugegebenermaßen die Effektivität von *debiasing*, spricht aber auch nicht entscheidend gegen die Strategie an sich, da nicht ersichtlich ist, dass sich dadurch Konsequenzen für den Entscheider ergäben, die negativer wären als jene, die ohne *debiasing* einträten. Bei einigen mag allerdings die erhoffte Wirkung der Minimierung kognitiver Fehler eintreten, so dass in Bezug auf den Entscheider die Einführung von *debiasing* diesbezüglich Pareto-effizient sein dürfte.

iii. Kontrollillusion

Gerade die bloße Bewusstmachung von Kognitionsschwächen durch direktes *debiasing* könnte auch dazu führen, dass die Akteure einerseits meinen, durch das Bewusstsein sei die Schwäche schon überwunden, andererseits aber ihr tatsächliches Verhalten und Entscheiden gar nicht ändern[1231]. Insofern könnte *debiasing* auch zu einer Illusion der Kontrolle kognitiver Defizite führen, die realiter gar nicht besteht. Dieser Gefahr durch einen dahingehenden weiteren (Meta-)Hinweis zuvorkommen zu wollen (à la „Bedenken Sie, dass das alleinige Bewusstsein für die Verzerrung diese noch nicht notwendig behebt, Sie müssen auch dementsprechend handeln.“), hieße allerdings, die Kultur der Bewusstmachung überzustrapazieren und eher zur Verwirrung als zur Verbesserung der Entscheidung beizutragen.

Empirische Studien liegen zu dieser Problematik allerdings, soweit ersichtlich, nicht vor. Daher muss es an dieser Stelle mit der begründeten Hoffnung sein Bewenden haben, dass eine solche Kontrollillusion zumindest kaum die Position der Akteure verschlechtern wird. Dies wäre nur in dem unwahrscheinlichen Fall zu konstatieren, dass jemand erstens von der Kontrollillusion betroffen ist, sich also nicht durch *debiasing* zu einer sorgfältigeren Entscheidung anregen lässt, und dass er zweitens hingegen ohne die *debiasing*-Strategie selbstständig um eine Reduktion oder Vermeidung des *bias* bemüht gewesen wäre. Das Zusammentreffen beider Bedingungen erscheint jedoch wenig plausibel, da jemand, der von sich aus kognitive Fehler zu vermeiden sucht, kaum bei einem Hinweis auf diesen Fehler nun deswegen seine Bemühungen aufgeben wird. Auch wenn solche Fälle nicht gänzlich auszuschließen sind, spricht doch mangels konkreter empirischer

[1230] Alemanno/Sibony (2015a), S. 339; Hacker/Dimitropoulos (2017); Madrian (2014), S. 683.

[1231] Fischhoff (1982), S. 431.

Befunde die theoretische Möglichkeit der Kontrollillusion nicht ernsthaft gegen *debiasing*.

iv. Chilling effects

Durchaus eher bedenkenswert sind mögliche *chilling effects*, also abschreckende oder zu Passivität verleitende Wirkungen von *debiasing*. Dies ist besonders in einer Konstellation denkbar: Wenn für die Lebensbewältigung eigentlich förderlichen Verzerrungen wie *optimism bias* oder *overconfidence* flächendeckend entgegengewirkt werden, kann einer Kultur der Ängstlichkeit, des Pessimismus entstehen[1232]. Konsumenten und Investoren könnten paralysiert werden und suboptimal häufig vor Transaktionen oder eigenen Initiativen zurückschrecken.

v. Zusammenfassung

Insgesamt zeigen die Betrachtungen zu weiteren kognitiven Problemen, dass *debiasing* grundsätzlich behutsam und sparsam einzusetzen ist, da es sonst zu einer Erhöhung der Informationsflut, vermehrtem *wear out* und möglicherweise zu *chilling*-Effekten kommt. Die Strategie sollte nur dort angewandt werden, wo wirklich Grund für eine Verhaltenssteuerung besteht. Insbesondere wird es hier um Fälle manifester Fehleinschätzung von Risiken gehen.

d) Kognitive Schwächen des Gesetzgebers oder Regulierers (behavioral bureaucrats/regulators)

Schon früh wurde ein weiterer Einwand gegen *debiasing*, und libertär paternalistische Techniken im Allgemeinen, formuliert. Ausgehend von der unabweislichen Tatsache, dass die jeweiligen regulatorischen Strategien ebenfalls von Menschen erdacht und umgesetzt werden müssen, Menschen aber nach Behauptung dieser Regulierungsstrategie gerade Verzerrungen ausgeliefert sind, wurde vorgebracht, damit hebe sich deren Anspruch gewissermaßen selbst auf[1233]. Zunächst ist diesbezüglich zu konzedieren, dass es in der Tat möglich ist, dass auch diejenigen, die *debiasing* konzipieren, Verzerrungen unterliegen[1234]. Allerdings unterminiert dies keinesfalls den Validitätsanspruch von *debiasing* oder *nudging* allgemein, wie die folgenden fünf Gegenargumente zeigen.

[1232] Vgl. Weinstein/Klein (2002), S. 313.

[1233] Jolls/Sunstein/Thaler (1998), S. 1543–1545; Sunstein/Thaler (2003), S. 1200; ferner Glaeser (2006), S. 134; Korobkin (2009), S. 1652; Sunstein (2014), S. 100; zum gesamten Komplex siehe nunmehr auch Blumenthal (2012), der sich für einen durch Experten gesteuerten Paternalismus ausspricht.

[1234] Jolls/Sunstein/Thaler (1998), S. 1543–1545; Sunstein/Thaler (2003), S. 1200; Jolls/Sunstein (2006), S. 233; Perez (2015), S. 119 ff.; Dunlop/Radaelli (2015), S. 140, und S. 143; Sunstein (2015b), S. xvi f.

Erstens steht zu vermuten, dass eine Verzerrung häufig weniger ausgeprägt ist, wenn sich die Akteure des *bias* bewusst sind[1235]. Dies erhellt aus den Ausführungen zur Wirksamkeit von direktem *debiasing*. Regulierer oder Gesetzgeber wissen aber im Fall von *debiasing* notwendig von einem bestimmten *bias*, diesem sollen sie ja gerade entgegenwirken. Das nötige Bewusstsein ist daher hergestellt. Zweitens: Gesetzgeber sind zudem nicht in eigener Sache tätig, sondern sie entscheiden (maßgeblich) für andere. Tendenziell unterliegen Vertreter aber *biases* in geringerem Maße als Geschäftsherrn[1236]. Auch dies spricht für eine geringere Ausprägung von Verzerrungen bei Regulierern.

Drittens ist, selbst wenn diese einem *bias* unterliegen, damit noch nicht gesagt, dass dieser sich auf die Entscheidung hinsichtlich der *debiasing*-Maßnahmen negativ auswirkt. Die einzige Aufgabe in der Konzeption einer solchen *debiasing*-Maßnahme besteht darin, einem bestehenden *bias* entgegenzuwirken. Dies ist gewissermaßen eine Meta-Aufgabe, die zunächst einmal nichts mit der Berechnung von Wahrscheinlichkeiten oder ähnlich anfälligen Situationen zu tun hat. Richtig ist mithin, dass auch Gesetzgeber nur Menschen und als solche fehleranfällig sind, die Entscheidungssituation des Entwurfs einer *debiasing*-Maßnahme ist dazu aber erheblich weniger angetan als diejenige Situation, in der diejenigen sich befinden, deren *bias* verringert werden soll. Insofern kann man sagen, dass, auch wenn Gesetzgeber selbst *biases* unterliegen, der Versuch, diese bei anderen Personen zu minimieren, immer noch besser ist als die Alternative, nichts zu unternehmen[1237]. Denn dies hieße, beschränkt rationale Akteure sich selbst und denen zu überlassen, die diese Eigenschaften, etwa durch Werbung, auszunutzen vermögen.

Viertens ist anzumerken, dass der exakt identische Einwand natürlich auch auf traditionelle, durch neoklassische Theorien inspirierte Regulierung zutrifft[1238]. Insofern besteht *prima facie* kein komparativer Vorteil dieser Strategien.

Fünftens schließlich besteht die Möglichkeit, Regulierungsstrategien durch akademische Beiräte evaluieren zu lassen, um so eventuell verbleibende kognitive Schwächen der jeweiligen Autoren des Entwurfs durch professionelle Aufsicht auszumerzen. Die britische Financial Conduct Authority (FCA) etwa unterwirft sich einem derartigen Prozedere[1239]. Insgesamt spricht dies dafür, grundsätzlich Strategien institutionellen Lernens in Regulierungsbehörden zu verankern[1240].

[1235] Jolls/Sunstein/Thaler (1998), S. 1544.

[1236] Blumenthal-Barby (2013), S. 184 f.; Arlen/Tontrup (2015).

[1237] Blumenthal-Barby (2013), S. 185.

[1238] Vgl. Sunstein (2015b), S. xvii.

[1239] So die Aussage von Kristine Erta von der FCA bei der „Choice Architecture“-Konferenz am 13. Januar 2015 in Berlin.

[1240] Dazu ausführlich Dimitropoulos/Hacker (2017); Hacker/ Dimitropoulos (2017); sowie unten, S. 641.

Letztlich erweist sich das Argument der kognitiven Schwächen des Gesetzgebers daher weniger als ein durchschlagendes Argument gegen *debiasing* oder *nudging* an sich, sondern vielmehr als ein wichtiger Hinweis auf die Notwendigkeit von intrainstitutionellen Anreizen und Strukturen zu Lernverhalten und Qualitätskontrolle auf Regulierungsseite.

e) Möglichkeit der Durchsetzung gegen den Willen der betroffenen Kreise

Ein letztes faktisches Problem ergibt sich, wenn die von *debiasing* Betroffenen diesem nicht indifferent oder gewogen, sondern feindlich gegenüberstehen. Dies kann sowohl auf Seiten derjenigen, denen eine *debiasing*-Pflicht auferlegt wird, als auch derjenigen, deren Verzerrungen reduziert werden sollen, der Fall sein.

i. Konterkarierung durch die Informationsverpflichteten

Aufgrund des mit *debiasing* verbundenen Aufwands ist damit zu rechnen, dass schon aus diesem Grund viele Verpflichtete, etwa Unternehmen, einer derartigen Regelung gegenüber abweisend eingestellt sein werden. Hinzu kommt, dass in einigen Fällen erfolgreiches *debiasing* dazu führen wird, dass die Adressaten des *debiasing* eine Alternative wählen, die für sie günstiger, für die Verpflichteten aber ungünstiger ist (antagonistische Interessen, z.B. Null-Summen-Spiel). Die Ausführungen zur Konterkarierung der dispositiven Regel, die Überziehungsgebühren reduzieren sollte, haben gezeigt, dass hier erhebliches Potential für störende Einflüsse besteht, wenn die Verpflichteten besseren Zugriff auf die Adressaten haben als die Regulierer, die Adressaten schwach ausgeprägte Präferenzen besitzen und zudem die Entscheidungsumgebung schwer durchschaubar ist[1241].

Dem kann begegnet werden durch eine höhere Regelungsdichte, insbesondere explizite Vorgaben hinsichtlich der Gestaltung von Hinweisen. Jedoch sind subtile, unterschwellige Strategien der Verpflichteten nur schwer auszuschließen und noch schwerer zu kontrollieren. Letztlich werden immer Lücken bleiben. Der Erfolg der graphischen Bilder auf Zigarettenpackungen zeigt jedoch zugleich, dass diese nicht immer groß genug sein müssen, um die Wirksamkeit einer *debiasing*-Strategie maßgeblich zu reduzieren[1242].

ii. Zurückweisung durch die Adressaten (reactance)

Ein ähnliches, potentiell aber noch gravierenderes Problem stellt sich, wenn die Adressaten von *debiasing* selbst dies als lästig oder unnötig empfinden und daher abweisend reagieren[1243]. Daher sollte im Vorfeld einer Einführung stets die dies-

---

[1241] Siehe oben, S. 569 sowie Willis (2013).
[1242] Zu diesem Erfolg Alemanno/Sibony (2015a), S. 339.
[1243] Vgl. Di Porto/Rangone (2015), S. 52: „aversion to be empowered“.

bezügliche Stimmungslage durch *pretests* eruiert werden, damit die Regelung nur dann tatsächlich umgesetzt wird, wenn nicht damit zu rechnen ist, dass die Beteiligten sich bevormundet oder ridikulisiert fühlen und sie daher die Warnung eher noch als Ansporn begreifen werden, ihr entgegen zu handeln (sog. *reactance*)[1244]. Dies ist etwa bei selbsternannten „Profis" denkbar, welche *debiasing*-Hinweise als Affront für ihre vermeintlich überlegene Entscheidungskompetenz empfinden könnten[1245].

f) Zwischenergebnis zu den faktischen Grenzen

Als Zwischenergebnis lässt sich mithin festhalten: Sowohl direktes als auch indirektes *debiasing* sind einer Reihe von faktischen Begrenzungen unterworfen. Zunächst einmal sind nicht alle kognitiven Verzerrungen zum jetzigen Zeitpunkt überhaupt einem *debiasing*-Ansatz zugänglich. Bei vielen relevanten *biases* ist dies jedoch der Fall; dann allerdings stellt sich die Frage, wie *debiasing* so kalibriert werden kann, dass tatsächlich eine Verbesserung der Entscheidungsqualität herbeigeführt wird. Insbesondere ist daran zu erinnern, dass durch *debiasing* bei bisher kognitiv stark rationalen Individuen *biases* originär indiziert werden können, was die asymmetrisch paternalistische Ausprägung der Strategie zunichtemacht. Auch beschränkt rationale Individuen können jedoch gewissermaßen überkorrigiert werden, sodass eine Verzerrung in die entgegengesetzte Richtung die Folge ist. Ferner ist eine Reihe von weiteren kognitiven Problemen zu beachten, die von einer Erhöhung der Informationsflut über die nachlassende Wirkung von kontinuierlich verfügbaren Reizen oder Hinweisen bis hin zu Kontrollillusion reichen. Weniger überzeugend ist hingegen der Einwand der *behavioral bureaucrats*, da hier gezeigt werden kann, dass eine Auswirkung von eventuellen *biases* seitens der Regulierer just auf die in Rede stehenden *debiasing*-Maßnahmen unwahrscheinlich ist. Schwerer wiegt demgegenüber, dass deren faktische Durchsetzung am Unwillen der betroffenen Kreise, diese Maßnahmen umzusetzen, scheitern kann. Dies betrifft sowohl verpflichtete Unternehmen als auch adressierte Individuen.

Insgesamt zeigt sich damit einerseits, dass die Implementierung von indirekten oder direkten *debiasing*-Maßnahmen nicht übereilt werden sollte. Vielmehr sind in vielen relevanten Fällen weitere empirische Studien notwendig. Die genannten faktischen Probleme sind andererseits keineswegs unüberwindbar. Durch geschicktes Design von *debiasing*-Strategien lassen sie sich wohl nicht ausschalten,

---

[1244] Sunstein (2016b), S. 18 f.; Hedlin/Sunstein (2016), S. 121 f.

[1245] Für ein weiteres mögliches Beispiel siehe Glaeser (2006), S. 410 f., der argumentiert, dass Verbraucher bestimmte Fehlvorstellungen gerne kultivieren, weil sie ihnen Zufriedenheit bringen. Dann mag eine Strategie, diese zu korrigieren, auf Unverständnis und Ablehnung stoßen. Ein weiteres Beispiel bringen Hedlin/Sunstein (2016).

aber doch minimieren: So müssen Hinweise prominent platziert werden, Grafiken beinhalten und in ihrem Design auch hinsichtlich desselben Problems alternieren; Follow-up Studien sind essentiell, um sicherzustellen, dass die originäre Induktion von *biases* sowie *overshooting* möglichst gering gehalten werden[1246].

Sofern für einzelne Bereiche empirische Studien nicht in ausreichendem Maße verfügbar sind, sprechen die faktischen Beschränkungen jedoch dafür, *debiasing*-Maßnahmen zunächst nur im Kontext von solchen kognitiven Verzerrungen anzuwenden, die mit schwerwiegenden negativen Folgen für die Betroffenen einhergehen. Diese Folgen können finanzieller Natur sein, wie etwa im Kapitalmarktrecht, oder physischer Natur, wie etwa im Produktsicherheitsrecht. Die vielfältigen praktischen Schwierigkeiten beim *debiasing* machen diese Technik insgesamt zu einer diffizilen und komplexen Regelungsstrategie, bei der eine Reihe an Bedingungen zu erfüllen sind, damit sie ihre Wirkung faktisch entfalten kann. Darüber hinaus ist eine Reihe von rechtlichen Problemen zu meistern, denen der folgende Abschnitt gewidmet ist.

6. Rechtliche Grenzen des debiasing

In rechtlicher Hinsicht teilen sich die Schwierigkeiten für die Einführung von *debiasing* Strategien in zwei Gruppen auf: erstens rechtspolitische Erwägungen, und zweitens genuin positivrechtliche Beschränkungen, vor allem verfassungsrechtliche. In der ersten Gruppe findet sich in der Literatur häufig zunächst der Vorwurf, *debiasing* könnte für Propaganda instrumentalisiert werden. Eng damit verknüpft ist zweitens die Behauptung, *debiasing* würde weiteren, stärker freiheitsbeschränkenden Maßnahmen den Weg ebnen (*slippery slope argument*). Drittens sind die Auswirkungen auf Privatautonomie noch einmal kurz zu untersuchen. Auf Auswirkungen hinsichtlich Verteilungsgerechtigkeit und Quersubventionierung ist viertens einzugehen. Schließlich ist einmal mehr die normative Dimension der Wahl der Richtung von *debiasing* in Erinnerung zu rufen. In positivrechtlicher Hinsicht sind vor allem verfassungsmäßige Vorgaben zu beachten, die gerade in den USA gegenwärtig kontrovers diskutiert werden, aber auch in der EU unbedingte Beachtung verlangen.

a) Rechtspolitische Erwägungen

i. Propaganda und Instrumentalisierung

Bei der Diskussion des Transparenzgebots hinsichtlich libertär paternalistischer Strategien wurde bereits darauf eingegangen, dass einige Kritiker deren kognitionspsychologische Fundierung zum Anlass nehmen, um illiberale Dystopien im

[1246] Dazu ein grundsätzlicher Ansatz bei Dimitropoulos/Hacker (2017).

Sinne einer *Brave New World* heraufzubeschwören[1247]. Diese Kritik entzündet sich *a fortiori* an *debiasing*-Strategien, die paradigmatisch für eine bewusste Intervention in kognitive Prozesse stehen. Vage, aber dennoch wirkmächtig, steht der Vorwurf des Missbrauchs von *debiasing* zu politischen Zwecken im Raum.

Grundsätzlich ist dieser Einwand nicht unberechtigt. Tatsächlich eröffnen sich durch kognitive Interventionen, wie bereits an einigen Stellen dieser Arbeit angemerkt, neue, weitreichende und letztlich ergebnisoffene, damit aber auch gezielt ausnutzbare, Strategien zur Beeinflussung von Individuen. Zwar ist nun jede Form der Gesetzgebung Beeinflussung der Bürger in irgendeiner Weise; besonders gilt dies im Bereich der Informationspolitik, wo, wie gesehen, selbst die Gestaltung von Informationen erheblichen Einfluss auf das Verständnis und damit die Lenkungswirkung hat[1248].

Richtig an der Kritik ist jedoch, dass eine größere Gefahr von politischer Propaganda besteht, wenn Lenkung verdeckt betrieben wird. Diese Erkenntnis ist in der politischen Theorie keineswegs neu. So schreibt etwa Rousseau in seinem Émile:

„Prenez une route opposée avec votre élève; qu'il croie toujours être le maître, et que ce soit toujours vous qui le soyez. Il n'y a point d'assujettissement si parfait que celui qui garde l'apparence de la liberté; on captive ainsi la volonté même."[1249]

Die Gefahr der Manipulation durch ideologisierte oder zumindest eine politische Agenda vorantreibende Akteure sollte daher nicht gering geschätzt werden[1250]. In der neueren *behavioral law and economics*-Forschung wird dieser Einwand denn auch zunehmend ernst genommen[1251].

Zwei Strategien können jedoch angeführt werden, um diese Gefahr zu verringern. Erstens ist politische Propaganda und Manipulation weniger wahrscheinlich, wenn *debiasing* offen betrieben wird[1252]. Dies wiederum spricht für direkte und gegen indirekte Formen von *debiasing*. Denn dann ist sich der jeweilige Adressat zumindest implizit der Tatsache bewusst, dass eine Regulierungsautorität ihn in eine bestimmte Richtung lenkt, und kann, sofern erwünscht, kognitive Gegenmaßnahmen ergreifen.

Zweitens lässt sich Manipulation auch durch einen robusten Diskurs über die jeweils gewünschte Lenkungsrichtung einhegen. Denn ein Missbrauch von *debiasing* bestünde gerade in einem Einsatz zu Zwecken, die normativ nicht gerechtfertigt sind. Ein offener Diskurs über diese Ziele und eine hinreichende demokra-

---

[1247] So etwa Wright/Ginsburg (2012), S. 1067 und S. 1075 ff.; M. White (2010), S. 212; dazu auch Jolls/Sunstein (2006), S. 231 f.; Conly (2013), S. 30.

[1248] Jolls/Sunstein (2006), S. 232.

[1249] Rousseau (1762/1912), S. 125.

[1250] Siehe auch Le Bon (1895/1982).

[1251] Siehe etwa Sunstein (2016); E. Posner (2015); McCrudden (2015).

[1252] Jolls/Sunstein (2006), S. 232.

tische Legitimation – letztlich in einer normativen Entscheidungsmatrix[1253] – verleiht diesen Zielen normative Validität. Das heiligt zwar keineswegs alle Mittel, um dieses Ziel zu erreichen, gepaart mit Transparenz kann eine derartige Diskursivierungsstrategie jedoch politische Manipulation und Propaganda, jedenfalls in robust freiheitlichen Gesellschaften und Politiksystemen, aller Wahrscheinlichkeit nach in enge Schranken weisen. Zugleich weist dies nochmals auf die Notwendigkeit eines Blicks auf *debiasing* aus normativer Perspektive hin.

ii. Eine schiefe Ebene Richtung Freiheitsbeschränkung?

Die Hinnahme von *debiasing* und libertärem Paternalismus kann, so ein weiterer Einwand, dazu führen, dass nach und nach immer paternalistischere Regeln eingeführt werden, die zunehmend illiberaler werden. Man begebe sich mithin auf eine schiefe Ebene Richtung zunehmender Freiheitsbeschränkung (sog. *slippery slope argument*)[1254]. Sunstein und Thaler bieten dagegen drei wenig überzeugende Argumente auf[1255]. Erstens, so argumentieren sie, bleibe Wahlfreiheit auf der Sachebene erhalten; dies mache die Ebene weniger schief[1256], und libertär paternalistische Konzepte seien im Übrigen leicht zu unterscheiden von paternalistischeren. Dagegen ist einerseits einzuwenden, dass unklar ist, inwieweit Wahlfreiheit auf der Sachebene die Neigung der Ebene beeinflussen soll. Wichtiger ist jedoch andererseits, dass der Übergang von libertär paternalistischen zu traditionell paternalistischen Strategien insofern fließend ist, als unterschiedliche Kosten für die Ausübung von Wahlfreiheit bestehen, und diese Kosten jeweils erhöht werden können. Die Maßnahmen sind mithin keineswegs so einfach zu unterscheiden, wie Sunstein und Thaler unterstellen[1257].

Sie führen weiterhin zweitens das Standardargument an, Paternalismus sei bisweilen unvermeidbar[1258]. Wie im zweiten Teil der Arbeit gezeigt wurde, gilt dies jedoch nur für spezifische Bereiche, insbesondere nicht für *debiasing*[1259]. Drittens konstruieren die beiden Autoren ein Widerspruchsargument: Wenn eine geringe Selbstkontrolle bei Regulierern bei dem Einwand unterstellt wird, dann muss das auch für Regelungssubjekte gelten, für die gerade die behavioralistischen Konzeptionen erstellt werden[1260]. Diese mangelnde Selbstkontrolle soll aber nach Sunstein und Thaler Interventionen gerade rechtfertigen. Auch hier liegt jedoch ein normativer Kurzschluss vor. Erstens lässt sich keineswegs sagen,

[1253] Siehe oben, S. 386.
[1254] Siehe dazu Sunstein/Thaler (2003), S. 1199 f.
[1255] Sunstein/Thaler (2003), S. 1199 f.
[1256] Sunstein/Thaler (2003), S. 1199.
[1257] Dazu im Einzelnen oben, S. 250 ff.
[1258] Sunstein/Thaler (2003), S. 1199.
[1259] Siehe oben, S. 271.
[1260] Sunstein/Thaler (2003), S. 1199 f.

dass die geringe Selbstkontrolle bei den Regelungsbetroffenen schwerer wiegt als die unterstellte der Regulierer. Zweitens haben die Ausführungen zur normativen Notwendigkeit gezeigt, dass mangelnde Selbstkontrolle allein noch keine Legitimation für rechtliche Intervention darstellt.

Besser ließe sich dem Einwand der schiefen Ebene Richtung Freiheitsbeschränkung daher mit folgenden drei Argumenten begegnen: Erstens ist eine hypothetische schiefe Ebene bei jeglicher Regelung, die verschiedene Interessen abwägt (hier: Autonomie vs. Verbesserung von Entscheidungen), ein mögliches Argument. Unklar bleibt, warum es hier mehr als in anderen Fällen Beachtung finden sollte. Das Argument baut vor allem auf der unterstellten Irrationalität von Regulierungsentscheidungen auf. Der Diskurs soll demnach auf folgender (Pseudo-)Logik beruhen: Wenn wir schon A (libertärer Paternalismus) gesagt haben, dann müssen wir auch B (illibertärer Paternalismus) sagen (ohne B eigens begründen zu müssen). Die Gefahr, dass solche simplistischen Verkürzungen den Regulierungsdiskurs in einem Bereich dominieren, der um sensible Freiheitsrechte wie die Privatautonomie kreist, dürfte jedoch zumindest geringer sein als in anderen Politikbereichen. Der robuste wissenschaftliche und politische Diskurs, der sich um *debiasing*- und libertär paternalistische Strategien entwickelt hat, dürfte vielmehr ein Indiz dafür sein, dass derartige Begründungsmuster nicht hingenommen werden.

Da zweitens angesichts der Unwägbarkeiten des politischen Entscheidungsprozesses das schiefe Ebene-Argument andererseits auch nicht gänzlich von der Hand zu weisen ist, erscheint vor allem eine wirksame Kontrolle der Regulierer notwendig: Transparenz der Strategien (Offenheit), geregeltes Partizipationsverfahren (demokratische Legitimation und Abwahl) sowie Anreize zur Verbesserung von Regulierungsentscheidungen durch systemisches Lernen[1261].

Insgesamt wirkt es schließlich nicht so, als ob libertär paternalistische Regeln, einmal eingeführt, streng paternalistische Regeln attraktiver erscheinen ließen[1262]. In jenen Ländern, die die Organspende als Startregel mit Abwahlmöglichkeit eingeführt haben[1263], ist etwa kein Ruf danach zu vernehmen, die Abwahl nur noch gegen Auflagen zuzulassen oder gar eine Zwangsorganspende einzuführen. Vielmehr bieten libertär paternalistische Strukturen in Bereichen,

---

[1261] Zu letzterem ausführlich Dimitropoulos/Hacker (2017).

[1262] Das wäre aber notwendig, wenn der Stein die schiefe Ebene hinabrollen soll, vgl. Camerer/Issacharoff/Loewenstein/O'Donoghue/Rabin (2003), S. 1251.

[1263] Dies ist in mehreren europäischen Ländern der Fall, etwa in Österreich, Belgien, Frankreich, Italien und Spanien (zur empirischen Wirksamkeit: Abadie/Gay 2006). Genau betrachtet stellt diese Regel zwar gar keine paternalistische dar, weil nicht dem Spender selbst, sondern Dritten geholfen werden soll. Sunstein/Thaler (2003), S. 1192 f. sprechen daher von *libertarian benevolence*. Diese Kategorie würde jedoch strukturell für eine noch größere Attraktivität des Arguments der schiefen Ebene sprechen, da immerhin Drittinteressen (sogar existentiell) berührt sind.

die gegenwärtig einer strengeren Regulierung unterliegen, eine Möglichkeit, mehr Wahlfreiheit einzuführen und eine schwächere Form des Paternalismus zu propagieren[1264]. Die schiefe Eben kippt dann in die andere Richtung: nicht hin zu mehr, sondern zu weniger Eingriff in die Privatautonomie. So beklagen denn Forscher auf beiden Seiten des Atlantiks gegenwärtig, dass *nudging* und *debiasing* nicht zu einem Mehr, sondern zu einer Aushöhlung und Verkürzung von zwingenden Rechtsregeln führen[1265].

iii. Zwangskomponenten und Privatautonomie

Die komplexe Interaktion von libertär paternalistischen und *debiasing*-Strategien mit einem materialen Verständnis von Privatautonomie wurde im zweiten Teil bereits ausführlich erörtert[1266]. Hier sei noch einmal in Erinnerung gerufen, dass der Erhalt von Wahlfreiheit auf der Sachebene keineswegs impliziert, dass Privatautonomie nicht tangiert wäre. Richtigerweise enthält diese auch eine prozessuale Komponente, welche die Freiheit der Entscheidungsfindung von Zwang oder Manipulation garantiert. Diese kann, muss aber nicht, durch *debiasing*-Strategien in Mitleidenschaft gezogen werden. Entscheidendes Kriterium ist hier einmal mehr, ob die Beeinflussung offen oder verdeckt erfolgt. Eine transparente *debiasing*-Maßnahme, welche dem Betroffenen unmissverständlich die Tatsache seiner Lenkung bewusst macht, greift nicht in prozessual verstandene Privatautonomie ein. Anders verhält es sich mit verdeckter Lenkung. Dies bietet, wie oben gezeigt, ein Argument für direkte und gegen indirekte *debiasing*-Strategien.

iv. Umverteilung und Quersubventionierung

Ein weiterer Einwand gegen korrektive behavioralistische Strategien wie *debiasing* ist ferner, dass sie zu einer Umverteilung von Ressourcen zulasten rationaler Individuen und zugunsten beschränkt rationaler führen können[1267]. Dies gilt auch für asymmetrisch paternalistische Konzepte, auch wenn der Name das Gegenteil suggerieren mag[1268]. Denn zum einen ist die Etablierung einer korrektiven behavioralistischen Strategie jedenfalls mit nicht unerheblichen Verwaltungskosten verbunden, die von allen Steuerzahlern getragen werden. Das lässt sich jedoch von praktisch allen komplexeren Regelungsvorhaben sagen. Zum anderen und

[1264] Camerer/Issacharoff/Loewenstein/O'Donoghue/Rabin (2003), S. 1253.
[1265] Bubb/Pildes (2014); King (2015).
[1266] Siehe oben, S. 232 ff.
[1267] Mitchell (2005), S. 1269–1275.
[1268] Dem asymmetrischen Paternalismus liegt die Annahme zugrunde, dass eine derartige Umverteilung gerechtfertigt ist, wenn nur der Nettonutzen für die Gesellschaft positiv und die Kosten für rationale Akteure hinreichend gering sind. Letztere müssen jedoch nicht gleich null sein, siehe Camerer/Issacharoff/Loewenstein/O'Donoghue/Rabin (2003), S. 1219.

spezifischer können rational handelnden Parteien jedoch auch unmittelbare Kosten entstehen. Bei inhaltlichen Geboten und Verboten liegt dies auf der Hand, wenn bestimmte, für rationale Akteure profitable Optionen abgeschnitten werden. Aber auch bei libertär oder asymmetrisch paternalistischen Strategien entstehen Kosten für die Ausübung von Wahlfreiheit. Diese können je nach konkreter Ausgestaltung minimal oder erheblich sein. Diese Bandbreite legt es nahe, die Umverteilungsproblematik jeweils am konkreten Beispiel zu diskutieren und hier nur festzuhalten, dass auch diese Problemlage einmal mehr unterstreicht, dass es mit einem bloßen Hinweis auf die Faktizität von Kognitionsschwächen nicht getan ist, wenn daraus rechtliche Schlussfolgerungen gezogen werden sollen. Die Diskussion der normativen Aspekte von originärer Induktion von *biases* und von *overshooting* bei den faktischen Grenzen von *debiasing* sind Beispiele für derartige verteilungspolitische Konsequenzen, die als weitere Variable in die rechtswissenschaftliche Bewertung eingestellt werden müssen.

v. Die normative Dimension der Bestimmung des Referenzrahmens

(1) Allgemeine Erwägungen

Wie bei der Diskussion des *debiasing* durch *framing* bereits kurz angemerkt wurde[1269], kann die Bestimmung des angemessenen Referenzrahmens, auf den hin *debiasing* betrieben wird, ein genuines Problem darstellen. In normativer Hinsicht ist dies das zentrale Problem des *debiasing* und vielleicht von *behavioral law and economics* überhaupt. Im zweiten Teil der Arbeit wurde dies ausführlich behandelt; die Lösung muss, so die Argumentation dort, in einer normativen Entscheidungsmatrix liegen, welche jeweils angibt, welche normativen Ziele in welchem Rechtsgebiet und in welcher Situation zu verfolgen sind. Sofern diese in einer Erhöhung der Rationalität und Informiertheit der Entscheidung bestehen, ist klassisches *debiasing* ein Mittel der Wahl (neben all den weiteren Alternativen zum Informationsmodell, welche in diesem Teil der Arbeit herausgearbeitet werden). Andere normative Zielsetzungen werden *probiasing* vonnöten machen (dazu sogleich unter III).

(2) Sonderproblem: endowment effect

Ein Sonderproblem hinsichtlich des normativen Referenzrahmens bildet das Phänomen des *endowment effects*, das hier unter dieser Perspektive noch einmal beleuchtet werden soll.

Leitfrage ist, ob der *endowment effect* durch *debiasing* reduziert werden sollte[1270]. Hier stellt sich das Problem, dass nicht ein objektiver Wert (zum Beispiel

---

[1269] Siehe oben, S. 590.

[1270] Zur gegenwärtigen Diskussion um die externe Validität der Experimente, welche die-

tatsächliches Risiko; tatsächliche relative Häufigkeit) als Vergleichsfolie und als Ziel des *debiasing*-Unterfangens herangezogen werden kann. Vielmehr liegt die Crux des *endowment effects* darin, dass er eine Verschiebung zwischen zwei subjektiven Werten bezeichnet, nämlich die Differenz zwischen der Wertschätzung unmittelbar nach Erwerb (*willingness to accept*) und der Wertschätzung vor Erwerb (*willingness to pay*) eines identischen Guts.

Bei der Behandlung des Widerrufsrechts wurde bereits, im Anschluss an Eidenmüller, darauf hingewiesen, dass es schwer ist, den Vorrang eines von beiden subjektiven Werten zu begründen[1271]. Der Ausstattungseffekt nimmt unter den verschiedenen *biases* daher dahingehend eine Sonderstellung ein, dass sich hier keine subjektive Einschätzung als ökonomisch rationaler identifizieren lässt. Auch wenn die normative Entscheidungsmatrix eine verstärkungsökonomische Rationalität in einem bestimmten Bereich fordert, so führt dies mithin nicht dazu, dass *debiasing* hinsichtlich des *endowment effects* vonnöten wäre. Allerdings bestünde jedenfalls die Möglichkeit, den Kunden auf diesen Effekt hinzuweisen, um ihm eine reflektierte Auseinandersetzung mit dem Phänomen zu ermöglichen. Im Übrigen ist der Effekt gewissermaßen „normativ neutral". Dies verleiht ihm seine Sonderstellung im Rahmen des Referenzproblems.

vi. Zusammenfassung

Die rechtspolitischen Argumente, die gegen eine Verstärkung von *debiasing*-Maßnahmen ins Spiel gebracht werden, vermögen nicht zu überzeugen. Bei entsprechenden Vorkehrungen, vor allem einem offenen Diskurs und einer transparenten Handhabung des *debiasing* selbst, ist kein erhöhtes Missbrauchs- und Propagandarisiko festzustellen. Auch eine vermeintlich schiefe Ebene, die zu einer immer stärkeren Freiheitsbeschränkung führt, ist nicht auszumachen. Privatautonomie ist hier, wie auch bei allen anderen Alternativstrategien zum Informationsmodell, zu wahren. Dies kann im Einzelnen ebenfalls durch Transparenz bewerkstelligt werden. Wichtig ist vor allem, dass Effekte von Umverteilung und Quersubventionierung offengelegt und normativ abgewogen werden müssen. All dies zeigt noch einmal die Relevanz der normativen Entscheidungsmatrix auf.

b) Verfassungsrechtliche Grenzen

Wichtiger als die rechtspolitischen Argumente erscheinen daher in diesem Zusammenhang die positivrechtlichen Grenzen, welche auf Hinweisen und Warnungen basierenden *debiasing*-Strategien verfassungsrechtlich gezogen sind. In der US-amerikanischen Diskussion stehen diese gegenwärtig im Zentrum einer

---

sen Effekt nachweisen, bereits oben, S. 99. Im Folgenden wird *argumentandi causa* unterstellt, dass ein solcher Effekt vorliegt.

[1271] Siehe oben, S. 534 f.

erbitterten Debatte über die Verfassungskonformität von Hinweisen, zu denen ein Unternehmen beim Verkauf seines Produkts verpflichtet wird[1272]. Einige Hinweise, etwa besonders drastische Fotos auf Zigarettenpackungen, wurden hier von Obergerichten bereits für verfassungswidrig erklärt[1273].

Damit erhebt sich die Frage: Inwiefern schlagen derartige Bedenken auch in der EU durch? Hier soll auf die europäischen Eigenheiten der Grundrechtecharta sowie des deutschen Grundgesetzes eingegangen werden, um zu untersuchen, ob und inwieweit vor diesem Hintergrund *debiasing*-Strategien gerechtfertigt werden können.

Zunächst ist festzuhalten, aus welchen Umständen sich überhaupt verfassungsrechtliche Bedenken gegenüber der Praxis von direktem oder indirektem *debiasing* ergeben. Beide Typen von Strategien operieren mit der Verpflichtung einer Vertragspartei, innerhalb des Vertragsanbahnungs- oder -durchführungsprozesses bestimmte Handlungen gegenüber der anderen Vertragspartei vorzunehmen. Dabei kann es sich etwa um die Geschichten handeln, die ein Anlageberater zur Herstellung von mentaler Verfügbarkeit über Risiken darbieten muss; oder etwa um gedruckte Warnhinweise, etwa auf *optimism bias*, welche dem Abschluss eines Vertrages über ein bestimmtes risikoreiches Produkt vorangehen. Diese Hinweise können auf Beiblättern oder auch auf der Verpackung des Produkts aufgebracht werden. All diese Interventionen gehen mit einem Zwang gegenüber dem Vertragspartner der Partei einher, deren Verzerrungen vermindert werden sollen.

i. Art. 16 und 11 Abs. 1 GRCh, Art. 12 Abs. 1, 5 Abs. 1 GG

Derartige Verpflichtungen zu Hinweisen und Warnungen greifen in den Schutzbereich einiger Gewährleistungen ein: die unternehmerische Freiheit und möglicherweise auch negative Meinungsfreiheit[1274]. Auf europäischer Ebene sind diese mittlerweile in Art. 16[1275] und Art. 11 Abs. 2 der Charta der Grundrechte der Europäischen Union (GRCh)[1276] verbürgt. Auf grundgesetzlicher Ebene entsprechen dem die Art. 12 Abs. 1 und 5 Abs. 1 GG.

Dass der Schutzbereich der unternehmerischen Freiheit berührt ist, wenn ein Unternehmer gezwungen wird, bestimmte Hinweise zu seinem Produkt abzugeben, scheint außer Frage zu stehen; denn auch Werbung wird durch dieses grund-

---

[1272] Dazu nunmehr umfassend Jolls (2015); Shanor (2015); siehe auch etwa Chemerinsky (2005).

[1273] Dazu eingehend unten, S. 635 f.

[1274] Zur Wirtschaftsfreiheit im europäischen Rechtsraum generell Everling (2001).

[1275] Zur erheblichen Bedeutung dieser Vorschrift, gerade auch hinsichtlich ihres Potentials, soziale und andere Formen von Regulierung einzuschränken, siehe jüngst Groussot/Petursson/Pierce (2016); ferner auch Schwarze (2001); Sasse (2012); Ganglbauer (2013); monographisch F. Schmidt (2010).

[1276] ABl. EU Nr. C 83 vom 30.3.2010, S. 389.

legende Wirtschaftsrecht geschützt[1277]. Schwieriger ist zu bestimmen, ob auch die negative Meinungsfreiheit tangiert ist. Sie wird zwar von Art. 11 Abs. 1 GRCh[1278] ebenso wie von Art. 5 Abs. 1 GG[1279] geschützt. Dazu ist einerseits entscheidend, ob sich auch Unternehmen auf diese berufen können. Dies wird von der ganz überwiegenden Meinung sowohl für die europäische[1280] wie auch die deutsche Vorschrift[1281] zumindest dann bejaht, wenn es um die Einschränkung von unternehmensseitiger Werbung geht. Da bei den relevanten *debiasing*-Vorschriften gerade die unternehmerische Kommunikation bezüglich seiner eigenen Produkte eingeschränkt bzw. zwingenden Regeln unterworfen werden soll, können sich auch Unternehmen in dieser Konstellation auf die Gewährleistung der negativen Meinungsfreiheit berufen.

Andererseits ist allerdings die negative Meinungsfreiheit jedenfalls nach grundgesetzlichem Verständnis nur dann tangiert, wenn es dem Unternehmen versagt ist, die Meinung deutlich als fremde kenntlich zu machen[1282]. Die Möglichkeit einer derartigen Distanzierung wäre zwar grundsätzlich wünschenswert, allerdings ist jeweils experimentell zu erforschen, ob ein solcher Hinweis die Wirksamkeit der Strategie schmälert. Da dies nicht grundsätzlich ausgeschlossen werden kann, soll hier zumindest die Möglichkeit des Absehens von einem derartigen Hinweis offengehalten und die Eröffnung des Schutzbereichs der negativen Meinungsfreiheit bejaht werden[1283].

Die zwingenden Warnungen, Hinweise oder sonstigen *debiasing*-Strategien greifen dann in den derart gewährleisteten Schutzbereich der unternehmerischen

---

[1277] Jarass, GRCh, 2. Aufl. 2013, Art. 16 Rn. 9; Schwarze (2012), S. 953.

[1278] Jarass, GRCh, 2. Aufl. 2013, Art. 11 Rn. 10; Augsberg, in: von der Groeben/Schwarze/Hatje, Europäisches Unionsrecht, 7. Auflage 2015, Art. 11 GRCh Rn 7.

[1279] Statt vieler nur Grabenwarter, in: Maunz/Dürig, Grundgesetz-Kommentar, Stand 68. Lfg. 1/2013, Art. 5 Rn. 95 f.

[1280] Calliess, in: Calliess/Ruffert, 4. Aufl. 2011, Charta der Grundrechte der Europäischen Union, Art. 11 Rn. 9; Jarass, GRCh, 2. Aufl. 2013, Art. 11 Rn. 13; Schwarze (2001), S. 519.

[1281] Grabenwarter, in: Maunz/Dürig, Grundgesetz-Kommentar, Stand 68. Lfg. 1/2013, Art. 5 Rn. 32 ff.

[1282] BVerfG NJW 1997, 2871; Grabenwarter, in: Maunz/Dürig, Grundgesetz-Kommentar, Stand 68. Lfg. 1/2013, Art. 5 Rn. 96.

[1283] Nach der Auslegung des Bundesverfassungsgerichts kann in einem Fall, in dem lediglich bestimmte Formen von Kommunikation dem Unternehmen deutlich erkennbar als Drittmeinung vorgeschrieben werden, sogar die negative Meinungsfreiheit gänzlich in der Berufsfreiheit des Art. 12 Abs. 1 GG aufgehen (BVerfG NJW 1997, 2871: „Die Verpflichtung zu Warnhinweisen betrifft Produzenten und Händler von Tabakerzeugnissen beim Vertrieb ihrer Waren, nicht bei der Teilnahme am Prozeß der Meinungsäußerung und Meinungsverbreitung. Deshalb ist die Kennzeichnungspflicht am Maßstab der Berufsfreiheit (Art. 5 Abs. 12 Abs. 1 GG), nicht der Meinungsfreiheit (Art. 5 Abs. 1 GG) zu messen.") Ob dies für die Vorschriften der GRCh ebenso gilt, darf bezweifelt werden, kann aber hier dahinstehen, da es letztlich nicht entscheidungserheblich ist.

Freiheit[1284] und der negativen Meinungsfreiheit ein. Damit stellt sich die Frage nach der Rechtfertigung[1285]. Dazu bedarf es, im europäischen wie im nationalen Recht, eines legitimen Zwecks, zu dessen Verfolgung die jeweilige Maßnahme geeignet, erforderlich und angemessen ist[1286]. Zunächst wird im Folgenden europäisches Primärrecht geprüft, bevor auch das nationale, deutsche Verfassungsrecht in den Blick kommt. Die bisherige Rechtsprechung des EuGH lässt darauf schließen, dass eine Rechtfertigung für *debiasing*-Strategien im europäischen Recht durchaus gelingen kann.

(1) Rechtfertigung nach europäischem Recht

Die Rechtfertigung eines Eingriffs in Art. 16 und 11 Abs. 2 GRCh bemisst sich dabei gem. Art. 52 GRCh nach dem Prinzip der Verhältnismäßigkeit[1287]. Notwendig ist mithin ein legitimer Zweck, ferner die Eignung der Maßnahme zur Verfolgung des Zwecks, deren Erforderlichkeit und Angemessenheit.

(a) Legitimer Zweck

Im Falle der Beschränkung von Art. 11 GRCh ist zu beachten, dass gem. Art. 52 Abs. 3 GRCh die Bedeutung und Tragweite des Schutzes der freien Meinungsäußerung aus der EMRK als Mindestmaß übernommen werden muss[1288]. Art. 10 Abs. 2 EMRK sieht wiederum eine abschließende Anzahl von legitimen Zielsetzungen vor, aus denen das Recht auf freie Meinungsäußerung eingeschränkt werden kann. Allerdings beinhaltet diese Liste auch den „Schutz der Rechte anderer“, was grundsätzlich einem weiten Spektrum an Zwecksetzungen die Tür öffnet[1289]. Daraus ergibt sich auch hier ein legitimer Zweck: Beim *debiasing* geht es um den Schutz der Vertragspartner der Unternehmen, in deren negative Meinungsfreiheit eingegriffen wird, mithin aus Sicht der Unternehmen um „Rechte Dritter“. Präziser gesprochen: Es geht um die Stärkung der ökonomischen Rationalität der *debiasing*-Adressaten, welche diese in die Lage versetzen soll, ihre Privatautonomie – mithin ein subjektives Recht – wirksam wahrzunehmen.

[1284] Vgl. nur EuGH, Urteile vom 13.12.1994, Winzersekt, C-306/93, Slg.1994, I-5555 Rn. 24; und vom 8.10.1986, Keller, C-234/85, Slg.1986, 2897 Rn. 9.

[1285] Grundsätzlich zur Notwendigkeit der rechtlichen Beschränkung der unternehmerischen Freiheit Storr (2013), S. 220 f.

[1286] Siehe für das europäische Recht nunmehr Art. 52 Abs. 1 GRCh.

[1287] Zum Maßstab der Verhältnismäßigkeit als Kontrolle von *nudges* ausführlich van Aaken (2015), S. 106–111; spezifisch zu Art. 16 GRCh F. Schmidt (2010), S. 199 ff.

[1288] Dazu etwa Jarass, GRCh, 2. Aufl. 2013, Art. 11 Rn. 17; Mayer, in: Grabitz/Hilf/Nettesheim, Das Recht der Europäischen Union, Stand 55. Lfg. 3/2015, Art. 11 GRCh, Rn. 160; Bernsdorff, in: Meyer, Charta der Grundrechte der Europäischen Union, 4. Auflage 2014, Art. 11 Rn. 14.

[1289] Jarass, GRCh, 2. Aufl. 2013, Art. 11 Rn. 18.

Dennoch folgt aus dem Erfordernis des legitimen Zwecks sogleich eine Einschränkung derjenigen Situationen, in welchen *debiasing* rechtskonform betrieben werden kann: Es muss zumindest zu erwarten stehen, dass eine entsprechende kognitive Verzerrung vorliegt, die reduziert werden soll. Wäre hingegen bereits mit rein rationalen Akteuren zu rechnen, so entbehrte eine Intervention eines legitimen Zwecks. Problematisch erscheint in diesem Zusammenhang, dass, wie im ersten Teil ausführlich dargelegt, häufig Unsicherheit über das Vorliegen oder Nichtvorliegen von Verzerrungen bei den relevanten Akteuren bestehen wird. Hier ist wiederum mit dem im ersten Teil der Arbeit entworfenen entscheidungstheoretischen Modell anzunehmen, dass eine signifikante Gruppe von Akteuren Verzerrungen unterliegt. Die normativen Gründe für die Maximin-Regel und damit für diese Annahme fallen nicht dadurch hinfort, dass nunmehr in einem verfassungsrechtlichen Kontext argumentiert wird. Ganz im Gegenteil sind die Erwägungen, welche für Maximin sprechen, gerade in derartig makroskopischen, konstitutionell bedeutsamen Konstellationen von Belang[1290].

Jenseits dieser Vermutung steht jedoch konkret und positiv zu erwarten, dass derartige Verzerrungen vermehrt bei der Abwägung von Risiken und Wahrscheinlichkeitsprognosen auftreten werden. Hier ist daher *a fortiori* ein legitimer Zweck anzunehmen.

Interessant erscheint darüber hinaus jedoch die Frage, ob nur eine sachlich korrekte, faktisch so weit wie möglich objektivierte Information oder Warnung legitim ist, oder ob auch die Induktion einer verzerrten Perspektive (*rebiasing*, indirektes *debiasing*) rechtfertigbar ist. Dies sollte jedoch richtigerweise in einer Gesamtbetrachtung auch einen legitimen Zweck abgeben, da im Ergebnis ja eine rationalere Entscheidungsgrundlage ermöglicht werden soll, wenn auch unter Ausschaltung eines *bias* durch einen künstlich generierten anderen.

Zuletzt sei noch erwähnt, dass, sofern im Rahmen von *probiasing* andere, zum Teil auch genuin paternalistische Zwecke verfolgt werden, wie Stärkung einer gesünderen Lebensweise, dies nach hiesiger Auffassung auch ein legitimer Zweck sein kann: genau dann, wenn dies durch normative Theorie, präziser: die normative Entscheidungsmatrix, gerechtfertigt werden kann[1291].

(b) Eignung

Weiterhin muss die *debiasing*- Maßnahme geeignet sein, den legitimen Zweck zu fördern[1292], vgl. Art. 52 Abs. 1 S. 2 aE GRCh, Art. 10 Abs. 2 EMRK. Dieser besteht, wie gesehen, in der Reduzierung kognitiver Defizite. Ob die Maßnahme

[1290] Dies entspricht gerade auch der Rawls'schen Insistenz auf der Eignung von Maximin für die Entscheidungssituation der *original position*.

[1291] Siehe dazu im Einzelnen oben, S. 385 ff.

[1292] Jarass, GRCh, 2. Aufl. 2013, Art. 11 Rn. 19.

tatsächlich zu einer Stärkung der Rationalität der Akteure führt, ist eine empirische Frage, die daher auch durch empirische Studien zu beantworten ist.

Der EuGH hatte jedoch anlässlich der Entscheidung zu Warnhinweisen, die auf Verpackungen von Tabakprodukten aufgedruckt werden, Gelegenheit zu dieser spezifischen Kategorie von *debiasing*-Maßnahmen Stellung zu nehmen. Die Entscheidung kann durchaus für das europäische Recht als wegweisend betrachtet werden[1293]. In diesem Urteil äußerte der EuGH sich auch zur Frage der Geeignetheit und führt aus:

„[S]o verfügt der Gemeinschaftsgesetzgeber über ein weites Ermessen in einem Bereich wie dem [der Warnhinweise auf Tabakprodukten], in dem von ihm politische, wirtschaftliche und soziale Entscheidungen verlangt werden und in dem er komplexe Prüfungen durchführen muss. Folglich ist eine in diesem Bereich erlassene Maßnahme nur dann rechtswidrig, wenn sie zur Erreichung des Zieles, das das zuständige Organ verfolgt, offensichtlich ungeeignet ist.“[1294]

Das europäische Primärrecht verlangt daher nicht zwingend die Durchführung von Vorab-Studien (*pretesting*) zum Nachweis der Geeignetheit[1295]. Dass diese zur Sicherung der Qualität von regulatorisches Eingriffen überaus ratsam sind, steht auf einem anderen Blatt[1296].

Man wird daher sagen dürfen, dass *debiasing*-Maßnahmen immer dann schon als geeignet gelten, wenn nicht eine überwiegende Anzahl von empirischen Studien belegt, dass diese in der jeweils konkreten Situation ohne Wirkung bleiben. Primärrechtlich wird damit dem Gemeinschaftsgesetzgeber eine weitgehende Einschätzungsprärogative zugestanden.

(c) Erforderlichkeit

Bekanntermaßen müssen die Maßnahmen weiterhin erforderlich sein, d.h., es darf kein milderes Mittel zur Verfügung stehen, das die gleiche Wirksamkeit entfaltet[1297]. Fraglich ist hier, ob Hinweise gerade auf den Produkten selbst, bzw. im Kontext des Vertragsschlusses notwendig sind. Eine mögliche Alternative

---

[1293] Vgl. etwa Gundel (2003).

[1294] EuGH, Urteil vom 10. Dezember 2002, British American Tobacco und Imperial Tobacco, C-491/01, Slg. 2002, I-11453, Rn. 123; der Erlass von Art. 16 GRCh sollte am Gewährleistungsgehalt der Rechtsprechung des EuGH zum allgemeinen Rechtsgrundsatz der Berufsfreiheit und der unternehmerischen Freiheit nichts ändern, siehe etwa Wollenschläger, in: von der Groeben/Schwarze/Hatje, Europäisches Unionsrecht, 7. Auflage 2015, Art. 16 GRCh Rn. 2; Wollenschläger, in: von der Groeben/Schwarze/Hatje, Europäisches Unionsrecht, 7. Auflage 2015, Vorbem. Art. 15 und 16 GRCh Rn. 2; Wollenschläger, in: von der Groeben/Schwarze/Hatje, Europäisches Unionsrecht, 7. Auflage 2015, Art. 15 GRCh Rn. 34.

[1295] Vgl. auch EuGH, Urteil vom 6.12.2005, Fratelli, verb. RS. C-453/03, C-11/04, C12/04 und C-194/04, Slg. 2005, I-10423 Rn. 67–69.

[1296] Dazu im Einzelnen Dimitropoulos/Hacker (2017).

[1297] Jarass, GRCh, 2. Aufl. 2013, Art. 11 Rn. 19.

dazu bestünde in vom jeweiligen Austauschverhältnis unabhängigen staatlichen Informationskampagnen.

Derartige allgemeine edukatorische Kampagnen sind jedoch aller Wahrscheinlichkeit nach nicht gleich wirksam. Sie wirken kaum in die konkrete Entscheidung hinein. Ein Beispiel aus jüngerer Zeit mag dies verdeutlichen[1298]: Die Rutgers University hat vor einigen Jahren ihre *default rule* hinsichtlich der Druckervoreinstellungen geändert. Automatisch war nunmehr zweiseitiger Druck eingestellt, so dass diejenigen, welche ihre Blätter einseitig bedruckt haben wollten, dies eigens auswählen mussten. Dies führte innerhalb von vier Jahren zu einer Ersparnis von 55 Millionen Blatt Papier, dem Äquivalent von 4670 Bäumen; dies entsprach einer Reduzierung um 44 %. In weiteren Versuchen in Schweden zeitigte eine derartige Änderung der Druckvoreinstellungen eine Reduktion des Papierverbrauchs um 15 %[1299]. Eine zehnprozentige Steuererhöhung auf Papier hingegen führte lediglich zu einer Reduktion um 2 %. Entscheidend ist jedoch in diesem Zusammenhang der Effekt von allgemeinen Erziehungsmaßnahmen, welche auf einen geringeren Papierverbrauch hinweisen sollten: Der Effekt war gleich null[1300]. Ähnliche Ergebnisse fanden sich in einer weiteren Studie[1301].

Auch wenn man hier, wie immer, mit Verallgemeinerungen vorsichtig sein muss, so zeigt sich doch einerseits die Macht von kognitiven Interventionen, die unmittelbar die Entscheidungsumgebung verändern, und zugleich die Ohnmacht von allgemeinen Erziehungsmaßnahmen, die in der jeweiligen Entscheidungssituation häufig nicht erinnert oder umgesetzt werden. Hinzu kommt, dass nach dem EuGH die Beweislast bei demjenigen liegt, der geltend macht, anderweitige Maßnahmen seien gleich wirksam[1302]. Jedenfalls für öffentliche Erziehungskampagnen dürfte dieser Nachweis nur schwer zu erbringen sein. Sofern andere behavioralistische Interventionen als *debiasing* im konkreten Fall gleich wirksam und weniger invasiv sind, sollten diese natürlich bevorzugt zum Einsatz kommen. Dies gilt aber ohnehin für alle Teile des Alternativsystems, die jeweils unter dem Vorbehalt stehen, dass eine mildere, im System weiter oben aufgeführte Maßnahme nicht wirksam ist. Hinsichtlich öffentlicher Erziehungskampagnen und individuellem *debiasing* lässt sich festhalten, dass sie sich nicht gegenseitig ersetzen, sondern vielmehr (jedenfalls dann, wenn öffentliche Erziehung langfristig überhaupt einen Effekt hat) ergänzen.

[1298] Sunstein/Reisch (2014), S. 133.

[1299] Egebark/Ekström (2013), S. 3.

[1300] Egebark/Ekström (2013), S. 19.

[1301] Rodríguez/Saavedra (2015).

[1302] EuGH, Urteil vom 10. Dezember 2002, British American Tobacco und Imperial Tobacco, C-491/01, Slg. 2002, I-11453, Rn. 130.

(d) Angemessenheit

Zuletzt ist sicherzustellen, dass die Maßnahmen zur Intensität des Eingriffs in die unternehmerische Freiheit und die negative Meinungsfreiheit in einem angemessenen Verhältnis stehen[1303], vgl. Art. 52 Abs. 1 GRCh[1304]. Dabei sind die jeweiligen Interessen miteinander abzuwägen und in ein rechtlich vermitteltes Gleichgewicht zu bringen[1305].

Entscheidend erscheinen hier zwei Qualifikationen: Zum einen muss dem durch den *bias* herbeigeführten Verlust auf Seiten des beschränkt rationalen Akteurs eine gewisse Relevanz zukommen. Zum anderen muss dem verpflichteten Unternehmen genug Platz zur adäquaten Präsentation des eigenen Produkts belassen werden.

(i) Relevanz des Verlusts

Die Schwere des Eingriffs erscheint grundsätzlich weder besonders groß noch vernachlässigbar klein. Der Eingriff in die negative Meinungsfreiheit kann zwar dadurch abgemildert werden, dass dem Unternehmen die Möglichkeit eröffnet wird, darauf hinzuweisen, dass es sich bei dem Hinweis, der Warnung oder der Geschichte um eine Pflichtangabe und nicht etwa um ihre eigene Meinung handelt. Allerdings ist hierbei jeweils zu prüfen, ob ein derartiger Zusatz die Wirksamkeit der Maßnahme unterminiert. In jedem Fall ist mit der Vermarktung des Produkts ein wesentlicher Teil der Wertschöpfungskette und damit der unternehmerischen Freiheit betroffen. Zugleich ist jedoch festzuhalten, dass es sich nicht etwa um ein Verbot bestimmter Form von Marketing handelt, sondern lediglich um ergänzende Angaben. Der EuGH hat im Anschluss an den EGMR zudem entschieden, dass dem Gemeinschaftsgesetzgeber im Bereich unternehmerischer Werbung ein weiter Beurteilungsspielraum hinsichtlich der Angemessenheit der

[1303] Jarass, GRCh, 2. Aufl. 2013, Art. 11 Rn. 20; Wollenschläger, in: von der Groeben/Schwarze/Hatje, Europäisches Unionsrecht, 7. Auflage 2015, Art. 16 GRCh Rn. 1.

[1304] Früher behandelte der EuGH die Angemessenheit nicht als eigenständigen Prüfungspunkt, siehe etwa Siehe etwa EuGH, Urteil vom 10. Dezember 2002, British American Tobacco und Imperial Tobacco, C-491/01, Slg. 2002, I-11453, Rn. 122. In der jüngeren Judikatur nimmt er jedoch eine immer zentralere Stellung ein und wird auch explizit angesprochen, siehe nur EuGH, Urteil vom 29. Januar 2008, Promusicae, C-275/06, Slg. 2008, I-271, Rn. 68; Urteil vom 24. November 2011, Scarlet Extended, C-70/10, Slg. 2011, I-11959, Rn. 45 f.; Urteil vom 13. Mai 2014, Google Spain v. AEPD, C-131/12, dig. Slg., Rn. 97–99; Urteil vom 3. September 2014, Deckmyn, Rs. C-201/13, Rn. 34. Ich danke Max Fabian Starke für diesen Hinweis; siehe zu den genannten Urteilen auch ausführlich Starke (2016), § 4 IV.

[1305] EuGH, Urteil vom 12.6.2003, Schmidberger, C-112/00, Slg. 2003, I-5659, Rn. 81

Maßnahme zukommt[1306]. Denn diese Form der Betätigung der Meinungsfreiheit trägt wenig zu einer Debatte von allgemeinem Interesse bei[1307].

Nichtsdestoweniger erscheinen die geschilderten Eingriffe, insbesondere in die unternehmerische Freiheit, schwerwiegend genug, um zu fordern, dass der erwartete Verlust auf Seiten beschränkt rationaler Akteure ein gewisses Mindestmaß übersteigt. So ist zunächst zu klären, ob allein die Höhe des individuellen Verlusts maßgeblich sein kann, oder ob auch die Summierung von jeweils kleinen Verlusten einzelner Parteien zu einer Überwindung dieser unteren Schranke führen kann. Dieses ist gerade für Geschäfte des täglichen Lebens relevant: Beim einzelnen Brötchen- oder Schraubenkauf werden kaum relevante Verluste für den Einzelnen entstehen. Nichtsdestoweniger werden auf dem Brötchen- bzw. Schraubenmarkt gesamtgesellschaftlich erhebliche Summen umgesetzt. Da es aus regulatorischer Perspektive durchaus auf die gesamte Kosten-Nutzen-Bilanz ankommen kann, und da die Herstellung volkswirtschaftlich allokativ effizienter Strukturen durchaus ein legitimes Ziel ist, sollten auch solche Verluste als relevant gelten, die lediglich durch die Kumulation vieler kleiner Posten entstehen.

Unbestritten dürfte sein, dass relevante individuelle Verluste jedenfalls die untere Schranke überschreiten können. Die Höhe der Verluste errechnet sich dabei aus der Differenz zwischen der in Geldeinheiten gemessenen Nützlichkeit des jeweiligen Vertragsgegenstands für eine vollständig rationale Person einerseits und für deren beschränkt rationales Alter Ego andererseits; denn dies ist gerade die Differenz, welche durch *debiasing* beseitigt werden soll. Diese Höhe, die im Einzelfall nur geschätzt werden kann, hängt von der Stärke der Verzerrung und der jeweils relevanten Höhe der Gegenleistung ab. Bei besonders kapitalintensiven Geschäften wird sie daher schneller erreicht sein als bei Geschäften des täglichen Lebens, wo lediglich die soeben besprochene Summierung zu einer hinreichenden Höhe führen kann.

[1306] EuGH, Urteile vom 23.10.2003, RTL, C-245/01, Slg. 2003, I-12489 Rn. 73: "Darüber hinaus ergibt sich aus der Rechtsprechung des Europäischen Gerichtshofes für Menschenrechte zu Artikel 10 Absatz 2 EMRK, dass die nationalen Behörden bei der Entscheidung über die Frage, ob ein zwingendes gesellschaftliches Bedürfnis besteht, das eine Einschränkung der Meinungsfreiheit rechtfertigen könnte, einen gewissen Ermessensspielraum haben. Nach dieser Rechtsprechung ist dies gerade in der Wirtschaft und besonders in einem so komplexen und fluktuierenden Bereich wie der Werbung unerlässlich."; vom 25.3.2004, Karner, C-71/02, Slg. 2004, I-3025 Rn. 51; vom 12.12.2006, Deutschland/Europäisches Parlament, C-380/03, Slg. 2006, I-11573 Rn. 155; und vom 2.4.2009, Damgaard, C-421/07, Slg.2009, I-6277 Rn. 27.

[1307] EuGH, Urteile vom 25.3.2004, Karner, C-71/02, Slg. 2004, I-3025 Rn. 51; und vom 2.4.2009, Damgaard, C-421/07, Slg.2009, I-6277 Rn. 27.

(ii) Raum für eigene Angaben des Herstellers

Für solche Hinweise, die schriftlich auf einem Produkt angebracht werden sollten, ergibt sich ferner das Problem der begrenzten Fläche des Produkts. Der Hersteller hat ein rechtlich anerkanntes Interesse daran, dort eigene Hinweise und seine Marke anbringen zu können. Dieses ist mit dem jeweiligen Interesse an der Anbringung eines *debiasing*-Hinweises in schonenden Ausgleich zu bringen. Der EuGH hat die Bestimmungen in Art. 5 der Tabakrichtlinie[1308], die Warnhinweise in der Größe von bis zu 50 % auf einer und bis zu 35 % auf der gegenüberliegenden Breitseite einer Zigarettenpackung vorsahen, für verhältnismäßig angesehen[1309]. Diese quantitativen Vorgaben müssten auch von einem schriftlichen *debiasing*-Hinweis erfüllt werden.

Insgesamt dürfte jedoch auch die Aufbringung eines Hinweises auf dem Produkt selbst angemessen sein, sofern die soeben beschriebene Relevanz des *bias* vorliegt. Dann wiegt der Eingriff durch den Hinweis, sofern die quantitativen Beschränkungen eingehalten werden, geringer als die negativen Auswirkungen der nicht korrigierten Verzerrung: Denn hier ist der Kern der informierten Entscheidung betroffen, also der Kern dessen, wie wir uns gerechte und effiziente Transaktionen vorstellen; dort hingegen nur die Präsentation des Produkts, die wohl nicht mehr zum innersten Kern der unternehmerischen Freiheit gehören dürfte[1310]. Selbst wenn man dies anders sieht und die Präsentation zum Kern der unternehmerischen Freiheit rechnet, so dürfte doch das Ziel einer privatautonomen, informierten und rationalen Entscheidung dort, wo diese angebracht ist, hinreichend gewichtig sein, um Einschränkungen auch in der Präsentation des Produktes unter den soeben dargestellten Bedingungen zu rechtfertigen[1311].

[1308] Richtlinie 2001/37/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 5.6.2001 zur Angleichung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften der Mitgliedstaaten über die Herstellung, die Aufmachung und den Verkauf von Tabakerzeugnissen, ABl. EG Nr. L 194 vom 18.7.2001, S. 26.

[1309] EuGH, Urteil vom 10. Dezember 2002, British American Tobacco und Imperial Tobacco, C-491/01, Slg. 2002, I-11453, Rn. 132.

[1310] Siehe etwa EuGH, Urteile vom 13.12.1994, Winzersekt, C-306/93, Slg.1994, I-5555 Rn. 24; und vom 8.10.1986, Keller, C-234/85, Slg.1986, 2897 Rn. 9: Etikettierungsbestimmung betrifft nur Modalitäten der Ausübung des Rechts auf freie Berufsausübung, nicht dessen Wesensgehalt. Das Recht auf unternehmerische Freiheit ist ein Unterfall des Rechts auf freie Berufsausübung, das nunmehr in Art. 15 GRCh gewährleistet wird, siehe Jarass, GRCh, 2. Aufl. 2013, Art. 16 Rn. 18.

[1311] Nicht einzugehen ist in diesem Kontext auf die Frage der gerichtlichen Kontrolldichte durch den EuGH, die im Bereich des Art. 16 GRCh zurückgenommen ist (Jarass, GRCh, 2. Aufl. 2013, Art. 16 Rn. 29; Wollenschläger, in: von der Groeben/Schwarze/Hatje, Europäisches Unionsrecht, 7. Auflage 2015, Art. 15 GRCh Rn. 42–44). Dies rührt einerseits daher, dass diese Zurücknahme für Art. 11 Abs. 1 GRCh nicht gilt, vor allem aber andererseits auch daher, dass hier eine idealiter grundrechtskonforme Regelung gesucht wird, nicht eine, die vor dem EuGH unter den gegebenen prozessualen Bedingungen bestehen kann.

Bereits oben wurde angesprochen, dass der Eingriff in die negative Meinungsfreiheit tendenziell weniger schwer wiegt als der in die unternehmerische Freiheit, da der Hinweis als fremde Meinung kenntlich gemacht werden kann. Selbst wenn eine solche explizite Kennzeichnung ausbleibt, kann er doch graphisch so abgesetzt werden, dass er nicht mehr der Unternehmenskommunikation als solcher zugeordnet wird. Insofern erscheint auch bezüglich der negativen Meinungsfreiheit der Eingriff unter den genannten Bedingungen gerechtfertigt. Sollte allerdings den Umständen nach der Hinweis aus Sicht der Vertragspartner fälschlicherweise primär dem Unternehmen zuzuordnen sein, so wären deutlich schärfere Anforderungen an die Relevanz der Verzerrung zu stellen, da dann die negative Meinungsfreiheit in vollem Umfang einschlägig wäre[1312].

Sofern mit dem *debiasing* noch weitere Zwecke verfolgt werden als nur die Förderung einer rationalen Entscheidung – im Sinne von *probiasing* –, so kommt es ganz auf die Legitimität dieses weiteren verfolgten Zwecks an; dazu jedoch später mehr[1313].

(e) Zusammenfassung zur Rechtfertigung nach EU-Recht

Letztlich ist die Frage der Rechtfertigung von *debiasing* nach dem EU-Recht immer eine des Einzelfalles; häufig werden Interessen und Grundrechte zu berücksichtigen sein, die hier in dieser Allgemeinheit nicht diskutiert werden konnten. Nichtsdestoweniger lassen sich einige generelle, wenngleich nicht abschließende, Leitlinien für die Abwägung widerstreitender Grundrechtspositionen angeben, die als ein Mindestprogramm zu verstehen sind, das je nach Einzelfall angereichert werden muss.

Aus europäischer Sicht können unter Berücksichtigung der Dogmatik der Grundrechtecharta und der Rechtsprechung des EuGH *debiasing*-Maßnahmen somit nur unter folgenden Bedingungen als gerechtfertigt gelten: Erstens muss Grund zu der Annahme bestehen, dass überhaupt Verzerrungen vorliegen; hier ist auf das entscheidungstheoretische Modell des ersten Teils zu verweisen. Zweitens dürfen die vorgeschlagenen Maßnahmen nach dem überwiegenden Stand der Forschung nicht als wirkungslos eingeschätzt werden. Drittens dürfen keine anderen Instrumente des Alternativsystems, die weniger invasiv sind (kognitiv optimierte Information, Widerrufsrechte, *required active choosing*, dispositives Recht), gleich wirksam sein. Viertens muss die Verzerrung hinreichend relevant sein. Dies kann entweder auf individueller Ebene infolge der Größe der Verzerrung und der Höhe der Gegenleistung festgestellt werden, oder auf gesellschaftlicher Ebene durch Aggregierung von Verlusten seitens beschränkt rationaler Akteure in vielen identisch gelagerten Konstellationen. Fünftens muss dem Herstel-

[1312] Vgl. BVerfG NJW 1997, 2871.

[1313] Siehe unten, S. 642 ff.

ler, sofern die Hinweise auf dem Produkt selbst aufgebracht werden, quantitativ ein hinreichender Spielraum (mindestens 50 %) zur Präsentation seines eigenen Produkts verbleiben.

(2) Rechtfertigung nach deutschem Recht

Das deutsche Grundgesetz in seiner Interpretation durch das Bundesverfassungsgericht sieht in den maßgeblichen Punkten vergleichbare Schranken und Schranken-Schranken für die Rechte auf Berufsfreiheit und negative Meinungsfreiheit vor wie das europäische Primärrecht. Anzumerken ist lediglich, dass nach deutschem Verständnis in Zwangshinweisen, innerhalb der dogmatischen Figur der Drei-Stufen-Theorie[1314], eine Berufsausübungsschranke liegt[1315]. Die begriffliche Differenz ist aber rein terminologischer Natur, die wesentlichen Abwägungselemente sind dieselben. Eine eigenständige, umfassende Prüfung erübrigt sich daher.

ii. Blick auf die USA

Spannender erscheint hingegen ein Blick auf die USA. Dort tobt ein auch ideologisch aufgeladener Kampf zwischen jenen, welche verhaltensökonomische Interventionen und Regulierung von Wirtschaft generell ablehnen, und ihren Befürwortern[1316]. Jüngst hat nunmehr der Court of Appeals for the D.C. Circuit graphische Warnhinweise auf Verpackungen von Tabakerzeugnissen für unvereinbar mit dem im *First Amendment* der US Verfassung garantierten Recht auf freie Meinungsäußerung von Unternehmen (*commercial speech*) erklärt[1317]. Der Court of Appeals des 6th Circuit hingegen verwarf eine gleichgerichtete Beschwerde zeitgleich[1318]. Der konstitutionelle Rahmen für diese Kontroverse wurde in der reichlich vagen Zauderer-Entscheidung des Supreme Court im Jahr 1985 gelegt[1319]. Die Sprengkraft der *First Amendment*-Doktrin der *commercial speech* wird deutlich bei der jüngst nur unter vielfachen *dissenting* und *concurring opinions* positiv entschiedenen Frage, ob Herkunftsbezeichnungen, etwa auf Kleidung oder Lebensmitteln („Made in …“), staatlich angeordnet werden können[1320].

[1314] Geprägt durch das Apotheken-Urteil des Bundesverfassungsgerichts, BVerfG, NJW 1958, 1035.

[1315] Dazu eingehend Scholz, in: Maunz/Dürig, Grundgesetz-Kommentar, Stand 47. Lfg. 6/2006, Art. 12 Rn. 343 ff.

[1316] Siehe etwa Post (2015); Jolls (2015); Shanor (2015); Goodman (2014); Keighley (2012).

[1317] R.J. Reynolds Tobacco Co. v. FDA, 696 F.3d 1205, 1221 f. (D.C. Cir. 2012); das Department of Justice hat entschieden, gegen das Urteil keine Revision zum Supreme Court einzulegen, siehe Jolls (2015), S. 1414.

[1318] Disc. Tobacco City & Lottery, Inc. v. United States, 674 F.3d 509, 518 (6th Cir. 2012).

[1319] Zauderer v. Office of Disciplinary Counsel, 471 U.S. 626, 650–653 (1985).

[1320] Am. Meat Inst. v. U.S. Dep’t of Agric., 760 F.3d 18 (D.C. Cir. 2014) (en banc).

Die Tendenz der ober- und höchstrichterlichen Rechtsprechung in den USA scheint gegenwärtig dahinzugehen, jegliche staatliche Beeinflussung via Informationsbotschaften, die Unternehmen zu bestimmten Handlungen zwingt, zu erschweren oder gar unmöglich machen zu wollen[1321]. Obgleich die US-amerikanischen Gerichte grundsätzlich verhaltensökonomischen Forderungen, jedenfalls im Privatrecht, eher aufgeschlossen sind als europäische[1322], ist in dieser spezifischen, allerdings eher dem öffentlichen Verwaltungsrecht zugehörigen Materie eine größere Restriktivität der US-Gerichte zu erkennen. Dies liegt allerdings zum einen an der spezifischen Ausformung der *commercial speech*-Doktrin des *First Amendment*, zum anderen wohl auch an einem in diesem Bereich aufgrund der Offenheit der verfassungsrechtlichen Interpretation unschwer möglichen Nachvollzug ideologischer Grenzen auf der Richterbank.

Christine Jolls argumentiert demgegenüber mit beachtlichen Argumenten, dass die Frage der Abwägung von negativer Meinungsfreiheit mit dem Informationsbedürfnis der Öffentlichkeit weniger ideologisch, analytisch oder begrifflich als vielmehr empirisch aufgelöst werden sollte[1323]. Sie plädiert überzeugend dafür, diejenigen Informationsstrategien grundsätzlich zu bevorzugen, welche eine tatsächliche Informierung der Öffentlichkeit erreichen – auch wenn dies zu Eingriffen in das Recht auf *commercial speech* führt. Eine derartige empirische Unterfütterung verfassungsrechtlicher Abwägung scheint auch in der EU durchaus erwägungswert[1324], kann aber hier thematisch nicht weiterverfolgt werden.

c) Privatautonomie hinsichtlich vollständig rationaler Individuen

Bei aller Relevanz der Abwägung der Interessen beschränkt rationaler Individuen mit denen der Unternehmen darf jedoch nicht die Multipolarität des Grundrechtsverhältnisses außer Acht gelassen werden. Immer mitzudenken sind daher mögliche Konsequenzen für stärker oder voll rationale Individuen. Grundrechtlich gewendet können *debiasing*-Maßnahmen, je nach ihrer Ausgestaltung, einen Eingriff in deren material und prozessual verstandene Privatautonomie darstellen. Entscheidend hierfür ist, wie bereits häufig bemerkt, die Offenheit der jeweiligen Strategie. Sofern diese ein verdecktes Element beinhaltet, ist in der Tat der Eingriff in die Privatautonomie rationaler, aber auch beschränkt rationaler, Individuen als erschwerendes Element bei der Rechtfertigung hinzuzunehmen. Die wesentlichen Gesichtspunkte wurden diesbezüglich im zweiten Teil der Arbeit ausführlich erörtert.

[1321] Jolls (2015), S. 1413; Goodman (2014), S. 516 f.; Post (2015), S. 868 f.; Analyse der politisch-ökonomischen Hintergründe bei Shanor (2015).

[1322] Dazu ausführlich Hacker (2015).

[1323] Jolls (2015).

[1324] Man erinnere sich etwa an die Kontroverse über die Einführung einer Lebensmittelampel auf europäischer Ebene; dazu nunmehr ausführlich Jolls (2015), S. 1429–1436.

d) Vergleich zwischen direktem und indirektem debiasing hinsichtlich der rechtlichen Grenzen

Direktes und indirektes *debiasing* werfen ähnliche Probleme hinsichtlich ihrer Vereinbarkeit mit verfassungsrechtlichen Vorgaben auf, sowohl auf europäischer als auch auf deutscher Ebene. Beide Typen sind primär an der unternehmerischen Freiheit bzw. Berufsfreiheit sowie an der negativen Meinungsfreiheit zu messen. Die dabei anzulegenden Maßstäbe differieren nicht zwischen den einzelnen Typen.

Ein Unterschied besteht jedoch hinsichtlich der möglichen Implikationen für Privatautonomie. Da direktes *debiasing* seinem Wesen nach praktisch immer transparent und offen geschieht, ist die Eröffnung des Schutzbereichs der Privatautonomie insofern abzulehnen. Bei indirektem *debiasing* hingegen ist ein Eingriff in Privatautonomie aufgrund der potentiell verdeckten Form der Beeinflussung durchaus möglich. Die verfassungsrechtliche Analyse ist dann um diese Dimension sowie um weitere Grundrechtsträger, nämlich auch die stärker rationalen Akteure, zu erweitern.

7. Schlussfolgerungen

Aus dem Gesagten lassen sich drei zentrale Folgerungen ziehen:

a) Abwägung zwischen direktem und indirektem debiasing

Die Gesamtbetrachtung hinsichtlich der Wirksamkeit, faktischen und rechtlichen Grenzen ergibt, dass grundsätzlich direktes gegenüber indirektem *debiasing* zu bevorzugen ist.

Indirektes *debiasing* mag zwar bisweilen aufgrund der originären Induktion von *biases* effektvoller sein, zugleich erscheint es dadurch aber auch fehleranfälliger und gröber. Hinsichtlich *considering the opposite*-Strategien ist zudem zu beachten, dass die Befolgung einer Empfehlung zur Berücksichtigung einer Gegenposition erheblichen kognitiven Aufwand verursacht. Diese bislang in der empirischen Forschung wohl wirkmächtigste Strategie ist daher *in praxi* nur in sehr beschränkten Fällen zu empfehlen, in denen zum Beispiel ein Insistieren auf der Empfehlung und damit eine Verstärkung der Motivation zur Befolgung möglich und praktikabel erscheint. Das trifft auf Abschlüsse von alltäglichen Verträgen kaum zu, eher schon auf längere Vertragsverhandlungen, am ehesten aber auf das gerichtliche Verfahren[1325], wo der Richter die Rolle des Mediators übernehmen kann (und dies *in praxi* auch zunehmend tut). Hier ist allerdings weiterhin zu berücksichtigen, dass ein höherer Grad von emotionaler Involvierung durch das Gerichtsverfahren den Nutzen von *debiasing* wiederum verringern kann.

[1325] Vgl. Babcock (1997), S. 922 f.

Direktes *debiasing* hat demgegenüber, wie nunmehr bereits häufig festgestellt, den Vorteil der pragmatischen Handhabbarkeit und der rechtlichen und philosophischen Attraktivität infolge der stärkeren Wahrung von Privatautonomie. Darüber hinaus eröffnet diese Technik die Perspektive einer Metainformierung: darüber, dass bestimmte Faktoren relevant sind und Gewichtungen potentiell fehleranfällig. Diese Schaffung von Bewusstsein für die eigene Fallibilität macht aus naiven sogenannte sophistizierte Akteure (*sophisticated actors*). Diese Zielrichtung spielt nicht nur in der gegenwärtigen kognitionspsychologischen Forschung eine große Rolle, sondern kann auch auf eine lange philosophische Tradition zurückblicken, was die Ausführungen zum Wert von Bewusstheit im vorangegangenen Kapitel gezeigt haben.

b) Kontextsensibilität

Weiterhin ist jedoch einmal mehr festzuhalten, dass diese grundsätzliche Präferenz für direktes *debiasing* unter der Bedingung der Kontextadäquanz steht. So ist durchaus nicht ausgeschlossen, dass in einzelnen Situationen indirektes *debiasing* wirksamer und zugleich pragmatischer sein kann und auch verfassungsrechtliche Vorgaben hinreichend beachtet.

Entscheidend ist in dieser Hinsicht weiterhin die empirisch begründete und verfassungsrechtlich weiter abgestützte Einschränkung, dass *debiasing* nur dann betrieben werden sollte, wenn durch empirische Studien hinreichend gesichert ist, dass ein bestimmter Effekt sehr wahrscheinlich in den relevanten Situationen vorliegt. Sonst sind *overshooting* und kontraproduktive Induktion von *biases* vorprogrammiert. In Situationen unauflösbarer empirischer Unsicherheit jedoch begründet das im ersten Teil ausgearbeitete entscheidungstheoretische Modell eine Vermutung für das Vorliegen von *bias*es bei einer signifikanten Anzahl von Akteuren. Dies kann allerdings, um auch das noch einmal klarzustellen, jeweils nur Ausgangspunkt einer rechtlichen Analyse, keineswegs bereits ein hinreichendes Argument für die Installation von *debiasing*-Strategien sein.

Auch wenn die spezifische rechtliche Situation die Implementierung von *debiasing*-Strategien nicht zulässt, so spricht dennoch vieles für die Entwicklung von *debiasing*-Techniken für verschiedenste Situationen im Rahmen von empirischer Grundlagenforschung. Empirische rechtliche Forschung kann hier ein Reservoir an Instrumenten ausbilden, das zum geeigneten Zeitpunkt zum Einsatz kommen kann. Daher bleibt zu hoffen, dass die empirische rechtliche Forschung gerade auch im Bereich des *debiasing* weiter voranschreitet und sich über kurz oder lang zu jeweils einzelnen, grundlagenorientierten Studien dasjenige rechtliche Problem finden wird, zu dem die Studien den Schlüssel bieten.

c) Normative Notwendigkeiten

Zuletzt hat die verfassungsrechtliche Dimension der *debiasing*-Strategien noch einmal in aller Klarheit vor Augen geführt, dass an normativen Wertungen gerade auch im Bereich von *behavioral law and economics* kein Weg vorbeiführt. Wichtiger scheint hierbei vor allem, sich die Multipolarität des Grundrechtsverhältnisses bewusst zu machen, um so auch den schutzwürdigen Interessen stärker rationaler Akteure gerecht zu werden. Darüber hinaus bleibt die Lenkungsrichtung von *debiasing* ein offenes normatives Problem.

8. Zusammenfassung der Ergebnisse zum debiasing

Zusammenfassend lässt sich festhalten, dass traditionellem *debiasing* mannigfache Möglichkeiten innewohnen, ihm aber auch faktische und rechtliche Grenzen gesetzt sind, die nicht unterschlagen werden sollten. Nach einer kurzen die Rekapitulation dieser beiden Pole sollen daher die Techniken abschließend hinsichtlich der vier Ziele des Alternativsystems untersucht werden.

a) Potential

Die Möglichkeiten von klassischem *debiasing* liegen auf der Hand: Erstens kann es zu einer besseren Kalibration von Entscheidungsträgern führen und damit helfen, dass diese Entscheidungen rationaler und auf besserer informationeller Grundlage treffen. Der Fokus liegt dann auf einer Erhöhung der ökonomischen Rationalität der Entscheidung. Damit einher geht die Hoffnung, dass dies zu einer größeren Präferenzkonformität von Austauschverhältnissen führt. Letztlich sollte damit *ceteris paribus* auch die Kaldor-Hicks-Effizienz steigen.

Zugleich erhält klassisches *debiasing* zweitens Wahl- und Dispositionsfreiheit. Dies wurde von Christine Jolls und Cass Sunstein bereits früh als Charakteristikum ausgemacht. Wie die eingehende Untersuchung des zweiten Teils gezeigt hat, gilt dies jedoch nur für die Sachebene, nicht notwendig für die prozessuale Komponente. Nichtsdestoweniger liegt in der Flexibilität auf der Sachebene weiterhin ein nicht zu unterschätzendes Potential von traditionellem *debiasing*, das es insbesondere von stärker inhaltlich zwingenden Normen abhebt.

Drittens schafft schließlich direktes *debiasing* die Voraussetzung für ein besseres Bewusstsein der Entscheidungsträger für eigene Schwächen und Fehleranfälligkeit. Diese Stärkung der metakognitiven Komponente kann längerfristig zu einer Wandlung von naiven hin zu sophistizierten Entscheidern (*sophisticated actors*) führen. Das alte Sprichwort, dass Selbsterkenntnis der erste Schritt zur Besserung sei, erfährt hier kognitionspsychologische Unterstützung. Denn selbst wenn sich *biases* nicht ausschalten lassen, so können *sophisticated actors* doch selbst Maßnahmen ergreifen, um damit besser umzugehen. Selbst gesetzte Fris-

ten zur Überwindung von *bounded willpower*, wie in der bereits besprochenen Studie von Ariely und Wertenbroch[1326], sind hier nur ein Beispiel unter vielen.

b) Grenzen

Zugleich sind der faktischen und rechtlichen Effektivität von klassischem *debiasing* jedoch Grenzen gezogen. In praktischer Hinsicht gilt es vor allem, die Wirksamkeit der jeweiligen Strategien differenziert und auf den jeweiligen Kontext bezogen empirisch zu analysieren und kritisch zu beurteilen.

Die rechtlichen Grenzen werden einerseits durch rechtspolitische Erwägungen, andererseits und vor allem aber durch verfassungsrechtliche Vorgaben formuliert. Transparenz, Offenheit und Erkennbarkeit der Maßnahmen sind in rechtspolitischer Hinsicht besonders bedeutsam, um politischer Propaganda einen Riegel vorzuschieben und zugleich Eingriffe in Privatautonomie zu minimieren oder auszuschalten. Normativ problematisch bleibt die umverteilende Wirkung von *debiasing*, die auch in verfassungsrechtlicher Hinsicht bedeutsam ist, sowie die Bestimmung des normativen Ziels der Maßnahmen. Letzterem waren die Erwägungen zur normativen Entscheidungsmatrix im vorangegangenen Teil der Arbeit gewidmet.

Verfassungsrechtlich sind sowohl auf europäisch primärrechtlicher Ebene als auch grundgesetzlich gewisse Schranken hinzunehmen. Einerseits geht es hier um den Schutz der unternehmerischen Freiheit und, je nach Ausprägung der Maßnahme, auch der negativen Meinungsfreiheit der Unternehmer, die zu *debiasing*-Maßnahmen gegenüber den eigentlichen Adressaten der Maßnahme verpflichtet werden. Andererseits ist insbesondere bei verdeckt operierenden Techniken auch die Privatautonomie von rational handelnden Individuen in die Abwägung einzubeziehen[1327]. Daraus ergeben sich insbesondere zwei Randbedingungen für rechtlich zulässiges klassisches *debiasing*. Erstens muss die Relevanz der Verzerrung hinreichend hoch sein. Dafür sind die Größe der Verzerrung und die Höhe des zu erwartenden Verlusts maßgeblich. Zweitens muss dem Unternehmen jeweils ausreichend Raum eingeräumt werden (mindestens 50 %), um das Produkt in einer innerhalb der übrigen rechtlichen Grenzen frei wählbaren Weise selbst zu bewerben. Spannend bleibt der Blick auf die USA, wo sich in den kommenden Jahren entscheiden wird, inwieweit die Obergerichte und eventuell auch der Supreme Court gewillt sind, *debiasing*-Strategien wegen eines Verstoßes gegen das *First Amendment* (*commercial speech*) zu invalidieren. Auf europäischer Seite stehen die Chancen einer verfassungsrechtlichen Zulässigkeit von *debias-*

[1326] Ariely/Wertenbroch (2002); siehe oben, S. 600.

[1327] Darüber hinaus ist auch die Privatautonomie beschränkt rationaler Akteure betroffen. Wichtig ist an dieser Stelle aber vor allem die Erkenntnis, dass die Interessen rational handelnder Individuen in die Abwägung einzubeziehen sind.

ing-Strategien aufgrund der weniger strengen ausgeprägten Kontrolle negativer Meinungsfreiheit von Unternehmen deutlich besser.

c) Bewertung hinsichtlich Z1 bis Z4

Damit können nun die vier Ziele des Alternativsystems in den Blick genommen werden, um zu eruieren, inwieweit klassische *debiasing*-Strategien geeignet sind, um diese Ziele zu erreichen.

Z_1, die Wahrung von materialer Privatautonomie, kann durch Transparenz, Offenheit und Erkennbarkeit der Maßnahmen erreicht werden. Hier zeigen sich klare Vorteile des direkten gegenüber dem indirekten *debiasing*.

Die Berücksichtigung von beschränkter Rationalität im weiteren Sinne, Z_2, wird durch klassisches *debiasing* nachgerade paradigmatisch abgebildet. Keine andere verhaltensökonomisch inspirierte Strategie ist so klar darauf ausgerichtet, kognitive Verzerrungen und Schwächen ernst zu nehmen und abzustellen.

Die Verhinderung von Marktversagen im Übrigen, etwa infolge von Informationsasymmetrie, hier als Z_3 bezeichnet, kann jedoch von *debiasing* alleine nicht geleistet werden. Vielmehr kommt es hier auf eine Kombination mit kognitiv optimierter Information an. Diese wird jedoch häufig möglich sein, vor allem wenn *debiasing* selbst mit informationellen Strategien arbeitet. Es sind dann insbesondere die klassischen Probleme des Informationsüberflusses im Blick zu behalten.

Eine stärkere Gemeinwohl-/Fairnessorientierung, Z_4, kann wiederum durch klassisches *debiasing* ebenfalls nicht erzielt werden, geht es bei diesem doch um die Erhöhung ökonomischer Rationalität, mithin um die Steigerung individueller Nutzenmaximierung. Weitergehende soziale Ziele sind vielmehr durch das sogleich zu besprechende *probiasing* anzugehen.

Es zeigt sich damit, dass insbesondere direktes *debiasing* die ersten beiden Ziele des Alternativsystems geradezu vorbildlich umsetzen kann. Für das dritte Ziel ist die Kombination mit kognitiv optimierter Information oder anderen Strategien notwendig, aber auch möglich. Auch die Stärkung des letzten Ziels, der Gemeinwohl- und Fairnessorientierung, kann durch traditionelles *debiasing* nicht geleistet werden. Dies überrascht aber keineswegs, war dies doch gerade der Anlass für die Entwicklung von *probiasing*-Strategien in dieser Arbeit.

d) Ausblick: Generelle Stärkung von Lernverhalten

Die Stoßrichtung von *debiasing* lässt sich fortspinnen, hin zu einer generellen Stärkung von Lernverhalten. Dieses muss nicht notwendigerweise die Form von *debiasing* annehmen oder auf Maximierung des Eigennutzens gerichtet sein. Vielmehr zeigen Stiglitz und Greenwald in ihrem jüngsten Buch überzeugend auf, dass eine Gesellschaft ganz grundsätzlich nur gewinnen kann, wenn sie Ler-

nen als Ressource aktiviert und nutzt, gerade auch in ökonomischen Zusammenhängen[1328]. Inwiefern dies für die Rechtswissenschaften operationalisiert werden kann, kann hier jedoch nicht im Einzelnen besprochen werden, sondern bleibt gesonderten Publikationen vorbehalten[1329].

III. Probiasing und Fairness Nudges

Wie soeben gesehen, kann klassisches *debiasing*, in Kombination mit Informationsstrategien, alle Ziele des Alternativsystems erfüllen bis auf das letzte: Gemeinwohl- und Fairnessorientierung. Gleichwohl können die Techniken, die bei *debiasing* zum Einsatz kommen, genutzt werden um auch diesem Ziel näher zu kommen. Diese Lücke sollen Strategien schließen, die im vorangegangenen Teil der Arbeit als *probiasing* bezeichnet wurden. Der Name rührt daher, dass eine Abkehr von individueller, kurzfristiger Nutzenmaximierung erzielt werden soll, wie sie ökonomischer Rationalität, jedenfalls in vielen ihrer Spielarten, einbeschrieben ist[1330]. Bei spezifischem Fokus auf die Stärkung von Fairness in wirtschaftlichen Kontexten lässt sich auch von *fairness nudges* sprechen.

In Anbetracht der im vorangegangenen Teil der Arbeit geleisteten Vorarbeiten[1331] kann die Diskussion um *probiasing* und *fairness nudges* hier knapp gehalten werden. Nichtsdestoweniger soll ihr Potential noch einmal entfaltet, an ihre Grenzen erinnert und die Strategie gesamtheitlich bewertet werden.

1. Potential

Die Theorie des Erwartungsnutzens nimmt ebenso wie die klassische Spieltheorie an, dass Menschen rational handeln, indem sie ihren eigenen Nutzen maximieren. Die experimentelle Ökonomik und Spieltheorie haben diese Hypothese empirisch weitestgehend widerlegt[1332]. Menschliche Entscheider sind auch in realen Situationen durchaus gewillt, in gewissen Grenzen gemeinwohlförderlich zu handeln und Fairnessnormen auch gegen ihre eigenen finanziellen Interessen durchzusetzen. Insbesondere die Erkenntnisse zu den *public good games* legen aber nahe, dass sozialförderliches Verhalten keineswegs ein Selbstläufer ist, sondern Menschen bedingt reziprok handeln[1333]. Dies bedeutet, dass ein Großteil der Akteure nur dann Abstriche hinsichtlich der Verfolgung des eigenen kurzfristigen Nutzens macht, wenn eine hinreichende Zahl anderer gleichermaßen handelt.

[1328] Stiglitz/Greenwald (2014).

[1329] Dimitropoulos/Hacker (2017); Hacker/Dimitropoulos (2017).

[1330] Dazu eingehend oben, S. 72 ff.

[1331] Siehe oben, S. 368 ff.

[1332] Siehe oben, S. 110.

[1333] Siehe oben, S. 115.

Das wiederum weist auf die Notwendigkeit hin, Bürger stets aufs Neue für sozial wertvolle Handlungen zu motivieren. Das Privatrecht hat sich in jüngerer Zeit, auch unter dem Eindruck der deutschen NS-Vergangenheit, aus diesem Bestreben weitestgehend verabschiedet. Die Dringlichkeit einiger gemeinschaftlicher Ziele mit klassischem Charakter eines sozialen Dilemmas, wie etwa von kooperativem Verhalten zur Verlangsamung des Klimawandels, legt es jedoch nahe, gerade auch die Zugriffsmacht des Privatrechts auf individuelle Entscheidungen in die Waagschale zu werfen[1334].

Dies ist *in nuce* der Gedanke hinter *probiasing*. Es geht darum, bei vollem Erhalt marktwirtschaftlicher Austausch- und Anreizstrukturen einen Impetus Richtung Fairness (*fairness nudges*) und Gemeinwohl in spezifische, dezentrale und individualisierte Transaktionen einzuspielen. Drei Klassen von Beispielen sollen dies plastisch machen. Erstens: In der Jeansabteilung eines Kaufhauses könnten etwa prominent Sticker oder Hinweise platziert werden, die für die Berücksichtigung von Fairness werben. Konkret könnte eine Formulierung lauten: „Heute schon an Fairness gedacht? Auch in Produktionsprozessen?“ Zur Erhöhung der Wirksamkeit wären derartige Hinweise, zumindest bisweilen, mit (photo)graphischen Botschaften zu unterstützen, etwa von Fabrikgebäuden aus Bangladesch. Dies sollte bei einem signifikanten Teil der Käufer einen Reflexionsprozess hinsichtlich der Arbeitsbedingungen bei der Herstellung von Jeans einleiten[1335]. Zweitens: Real existierende Beispiele aus dem Bereich der Verlangsamung des Klimawandels sind obligatorische Eco-Sticker für Fahrzeuge[1336] oder Duplex-Druckervoreinstellungen[1337]. Ferner ist vorstellbar, dass bei der Suche nach Transportmöglichkeiten auf Reiseportalen Hinweise auf die jeweilige Klimaverträglichkeit des Transportmittels obligatorisch vor dem Kauf eingeblendet werden[1338]. Auch Hinweise, oder Ampeldarstellungen, auf Verpackungen können hier einen entscheidenden Beitrag leisten[1339]. Drittens: Soziale Normen können genutzt werden, um umweltfreundliches Verhalten zu fördern.[1340] Wer-

[1334] Zu *green nudges* siehe nunmehr auch Sunstein/Reisch (2014); Hedlin/Sunstein (2016); spezifisch zum Potential der Lenkung individuellen Verhalten zum Zwecke der Verlangsamung des Klimawandels auch Sovacool/Vandenbergh (2015).

[1335] Zur erheblichen Wirksamkeit von graphischen Botschaften, etwa im Bereich von Tabakerzeugnissen, Lebensmittelampeln und toxischen Substanzen, siehe die Zusammenstellung bei Jolls (2015), S. 1415–1436.

[1336] Siehe etwa https://www.ecosticker.dk/.

[1337] Sunstein/Reisch (2014), S. 133.

[1338] Siehe dazu bereits oben, S. 387.

[1339] Für eine stärkere Nutzung von graphischen Komponenten von Verpackungen plädieren auch Purnhagen/van Herpen/van Kleef (2015); siehe grundlegend auch Jolls (2015).

[1340] Darüber hinaus konnte auch die Zahlungsmoral bei säumigen Steuerzahlern um 15 % durch den Hinweis erhöht werden, dass 9 von 10 Bürgern (in UK) ihre Steuern pünktlich zahlen: Behavioural Insights Team (2012), S. 22–23.

den Individuen etwa darauf hingewiesen, dass sie mehr Strom verbrauchen als ihre Nachbarn, so leiten sie tendenziell Maßnahmen zur Verringerung des Stromverbrauchs ein[1341]. In einem randomisierten Feldexperiment konnte dadurch der Stromverbrauch im Schnitt um 2 % gesenkt werden, was dem Effekt einer Verteuerung der Stromkosten um 11–20 % entspricht[1342]. Ähnliche Wirkungen konnten bei Hinweisen auf den Wasserverbrauch in der Nachbarschaft festgestellt werden[1343].

Derartige Strategien bieten eine Reihe von Vorteilen: Erstens kann die Dezentralität des Vorgehens auf Behördenstrukturen partiell verzichten und stattdessen auf lokale Motivation, lokale Handlung und lokales Wissen setzen[1344]. Lediglich in der Implementierung sowie der Evaluierung der Techniken sind administrative Strukturen zu schaffen[1345]. Im Übrigen aber funktionieren die psychologischen Interventionen dezentral und auf marktlicher Ebene.

Zweitens ist gerade durch diese Nähe zu den eigentlichen Entscheidungen und Entscheidern eine hohe Effektivität der Maßnahmen zu erwarten. In anderem Kontext war oben bereits die Rede von dem Erfolg von Duplex-Druckervoreinstellungen, durch die an der Rutgers University der Verbrauch von Papier um 44 % gesenkt werden konnte[1346]. Dadurch wurden in vier Jahren 55 Millionen Seiten Papier gespart, was etwa 4670 Bäumen entspricht. Eine schwedische Studie konnte zeigen, dass derartige *green nudges* im Vergleich zu traditionellen Techniken wie einer Erhöhung von Steuern auf Papier oder edukatorischen Maßnahmen um ein Vielfaches besser abschnitten[1347]. Christoph Müller konnte zudem in einer kürzlich erschienenen Studie demonstrieren, dass auch verhältnismäßig geringinvasive Verbraucheraufklärung, etwa in Internetportalen, zu einem Präferenzwandel hin zu einer stärkeren Berücksichtigung von Klimaschutz führen kann[1348]. *Probiasing*-Strategien sind daher nicht nur verhältnismäßig einfach zu implementieren, sondern auch potentiell wirkmächtig.

[1341] Allcott (2011); Sunstein (2011), S. 1408; weitere Beispiele für reale, gemeinwohlförderliche *nudges* finden sich dort auf den S. 1408–1410.

[1342] Allcott (2011), S. 1082.

[1343] Ferraro/Price (2013). Allerdings nahm der Effekt mit der Zeit ab, was wiederum auf die Bedeutung von Lerneffekten und langfristigen Qualitätsmaßnahmen zur Sicherung der Effektivität von *nudges* hinweist; siehe dazu Hacker/Dimitropoulos (2017).

[1344] Vgl. Hayek (1945).

[1345] Dazu Dimitropoulos/Hacker (2017).

[1346] Siehe oben, S. 630.

[1347] Egebark/Ekström (2013).

[1348] Müller (2013), zu Internetportalen besonders S. 217–254. Die Studie konnte allerdings nicht messen, ob diese Intentionen auch in Handlungen umgesetzt wurden. Follow-up Studien wären daher wünschenswert. Immerhin aber ist auch durch veränderte Präferenzen bereits einiges gewonnen, da diese etwa in Diskussionen geteilt, weitergegeben und dadurch auch indirekt handlungsleitend werden können.

Drittens können derartige Strategien zu einer stärkeren Diskursivierung eminenter gesellschaftlicher Probleme führen, deren Lösung nicht nur sozial, sondern auch langfristig unter individuellen Nutzensgesichtspunkten häufig wünschenswert ist. Ein derartig robuster Diskurs ist dabei insbesondere notwendig, um der normativen Entscheidungsmatrix demokratische Legitimität zu verleihen. Letztlich werden dadurch zwei unterschiedliche diskursive Ebenen aufgebaut: einerseits individuelle kritische Reflexion und andererseits ein kollektiver Begründungsdiskurs. Im Einzelnen wurden diese Gedanken bereits im vorangegangenen Teil der Arbeit ausformuliert[1349].

2. Grenzen

Diesem Potential stehen jedoch, wie immer, einige Grenzen gegenüber. Analog zur Diskussion von *debiasing* soll hier zwischen faktischen und rechtlichen unterschieden werden, hinzu kommt eine diskursive Ebene.

Auf faktischer Ebene ist natürlich ebenso wie beim *debiasing* darauf zu achten, dass *probiasing*-Aktivitäten Wirksamkeit entfalten. Die soeben angeführten Feldstudien und natürlichen Experimente deuten jedoch darauf hin, dass bei aller Kontextsensibilität die Stärkung von Fairness und Gemeinwohlorientierung durchaus effektiv und mit geringem Einsatz möglich ist. Dies mag daran liegen, dass, wie die experimentelle Ökonomik herausgearbeitet hat, dies bei einem Gutteil der Menschen auf fruchtbaren Boden fällt. Hinzu kommt, dass eines der größten faktischen Probleme des *debiasing*, die Frage der originären Induktion von *bias*es und des *overshooting*, hier keine Rolle spielt. Ersteres ist gerade erwünscht, und zweiteres unmöglich, da ein Mehr an Fairness und Gemeinwohlorientierung keinesfalls schädlich ist. Die Entscheider sind also nicht wie beim *debiasing* auf einen in der Mitte eines Spektrums gelagerten Richtwert zu kalibrieren, sondern auf einer nach oben offenen Skala möglichst weit nach oben zu bringen.

Sind daher die faktischen Probleme beim *probiasing* deutlich geringer ausgeprägt, so sind die verfassungsrechtlichen Grenzen doch ähnlich wie beim *debiasing* gezogen[1350]. Insbesondere kommt es hier auf eine Abwägung des jeweiligen legitimen Zwecks mit dem Eingriff in unternehmerische Freiheit, negative Meinungsfreiheit und eventuell Privatautonomie an. Die überragende Bedeutung etwa der Verhinderung eines ungebremsten Klimawandels sowie von fairen Strukturen für gesellschaftliche Kohäsion dürfte jedoch in vielen Fällen für die verfassungsrechtliche Zulässigkeit der Maßnahmen streiten.

Kritisch hingegen mag man die Effekte auf die Diskurskultur sehen. Zwar ist ein robuster Diskurs über die normativen Ziele gesellschaftlichen Handelns

---

[1349] Siehe oben, besonders S. 390.
[1350] Siehe dazu oben, S. 625 ff.

durchaus wünschenswert. Bei einer flächendeckenden Implementierung von *probiasing*-Strategien droht jedoch eventuell eine Überpolitisierung des Privatlebens. Man muss kein Anhänger eines modernen Biedermeiertums sein, um festzustellen, dass eine Überfrachtung privater Austauschverhältnisse mit politischen Themen auf Dauer zu Abwehrreaktionen[1351] und *wear out* führen kann. Instruktiv ist in diesem Zusammenhang die Theorie der Privatautonomie von Habermas, die gerade sicherstellen soll, dass der Einzelne in den privaten Strukturen seiner Lebenswelt von den diskursiven Anforderungen eines öffentlichen Diskurses entbunden wird[1352]. Dieses Recht auf Distanz von der immerwährenden Ausgesetztheit einem politisch, normativ und philosophisch aufgeladenen Diskurs gegenüber sollte auch durch *probiasing*, gerade aufgrund seiner Verwurzelung in diskurstheoretischen Zusammenhängen, respektiert werden.

Probiasing sollte daher nur gezielt und wohl dosiert eingesetzt werden. So wie *debiasing* auf Fälle naheliegender Risikofehlabschätzung zu begrenzen ist, sollte *probiasing* auf solche Situationen beschränkt werden, wo Güter wie zum Beispiel Gesundheit, Fairness oder ökologische Nachhaltigkeit manifest betroffen sind. Damit kann auch eine Erhöhung der Informationsflut eingedämmt werden. Diese Gebiete für *probiasing* im Einzelnen festzulegen, ist Sache des Gesetzgebers; dessen Tätigkeit kann aber von der Wissenschaft und der Öffentlichkeit natürlich kritisch und konstruktiv begleitet werden.

3. Bewertung hinsichtlich Z1 bis Z4

Wie ist nun *probiasing* mit Blick auf die Ziele des Alternativsystems zu bewerten? Sofern die Hinweise, wie hier in vielen Beispielen angedacht, transparent gegeben werden, wird materiale Privatautonomie gewahrt (Z_1). Anders verhält es sich mit der Änderung von dispositiven Strukturen, wie etwa im Beispiel der Einführung einer Duplex-Druckervoreinstellung. Hier ist die prozessuale Dimension materialer Privatautonomie durchaus berührt, die Strategie kann aber im Einzelfall natürlich durch deren Ziel gerechtfertigt werden. Für den Fall der Druckervoreinstellung ist dies etwa offensichtlich der Fall.

Was Z_2 anbelangt, so wird beschränkte Rationalität im weiteren Sinne zwar berücksichtigt, jedoch hauptsächlich, um sie für Verhaltenssteuerung zu nutzen. Sofern bestimmte Verzerrungen, wie etwa Myopie oder *tail risk neglect*, zu einer Verkürzung gemeinwohlförderlichen Verhaltens führen, können jedoch im Einzelfall durch *probiasing* durchaus auch *behavioral market failures* kuriert werden. Insgesamt ist *probiasing* jedoch nicht primär auf deren Abstellung zugeschnitten.

[1351] Siehe zum Phänomen der *reactance* gegen *nudges* Sunstein (2016b), S. 18 f.; Hedlin/Sunstein (2016), S. 121 f.

[1352] Habermas (1992), S. 152 f.

Gleiches gilt für Z_3, die Verhinderung von Marktversagen: Durch *probiasing* wird sehr spezifisch Marktversagen im Kontext von öffentlichen Gütern aufgegriffen, nicht jedoch andere Formen, wie etwa auf Informationsasymmetrie beruhende.

Hingegen sind diese Techniken gänzlich auf die Förderung von Z_4, der Gemeinwohl- und Fairnessorientierung, zugeschnitten. Daraus erhellt, dass *probiasing* eine sehr spezifische Nische im Kontext der Alternativen des Informationssystems besetzt. Es geht hier insbesondere um die Förderung des letzten Ziels, was notwendig mit einer partiellen Förderung des dritten Ziels mit Blick auf öffentliche Güter einhergeht. Hinsichtlich der Erreichung der weiteren Ziele muss diese Technik jedoch mit anderen Instrumenten regulatorisch verknüpft werden.

IV. Bias countering

Die letzte Kategorie spezifisch behavioralistischer Instrumente bildet das hier sogenannte *bias countering*. Damit sind Maßnahmen angesprochen, die, anders als *debiasing* und *probiasing*, nicht unmittelbar auf kognitiver Ebene ansetzen, um dort *biases* zu minimieren bzw. zu installieren, sondern die einen *bias* unterstellen und sodann versuchen, die Betroffenen vor den negativen Folgen dieser Verzerrung in der Situation selbst zu schützen, ohne jedoch die Verzerrung selbst zu verändern oder eine entgegengesetzte zu induzieren. Häufig, wenngleich nicht notwendigerweise, bedient sich diese Strategie der marktlichen oder prozessualen Interaktionspartner von beschränkt rationalen Individuen. Diese können etwa durch eine gesetzliche Regelung dazu verpflichtet werden, bestimmte bei ihrem Gegenüber vermutete *bias*es zu antizipieren und in ihre Bewertung von deren Handlungen einfließen zu lassen. Ein Beispiel im vertraglichen Kontext wäre etwa die Berücksichtigung von *optimism bias* durch Anlageberater bei der Selbsteinschätzung von Anlegern. Ferner wird für Prozesssituationen bereits seit längerem argumentiert, dass die *business judgment rule* eine implizite Reaktion auf den Rückschaufehler (*hindsight bias*) darstellt[1353]. Diese gesellschaftsrechtliche Regel besagt, dass Manager und Geschäftsführer von Unternehmen nur unter erschwerten Bedingungen für Entscheidungen zur Rechenschaft gezogen werden können, die zur üblichen Führung des Unternehmens gehören. Damit wird verhindert, dass sich Richter im Nachhinein dazu verleiten lassen, allzu schnell eine Vorhersehbarkeit der jeweils negativen Folgen des Handelns von Geschäftsführern oder Managern anzunehmen[1354]. Eine derartige Tendenz legt der Rückschaufehler in der Tat für viele Berufsgruppen nahe[1355].

[1353] Rachlinski (1998), S. 574.
[1354] Vgl. Jolls/Sunstein (2006), S. 200.
[1355] Dazu im Einzelnen oben, S. 95.

1. Vorteile

Der Vorteil von *bias countering* besteht im Wesentlichen darin, dass es den Umgang mit kognitiven Verzerrungen und die Reduktion negativer Folgen auch dort erlaubt, wo *debiasing* selbst nicht funktioniert oder aus anderen Gründen nicht praktikabel ist. Der bereits erwähnte *hindsight bias* etwa kann zwar durch *considering the opposite* reduziert werden[1356], erweist sich jedoch bisher gegenüber direktem *debiasing* durch Hinweise als weitgehend immun[1357]. Erstere Strategien sind häufig nicht operationalisierbar, zweitere hier wirkungslos. Insofern überrascht es nicht, dass genau in diesem Kontext *bias countering* durch die *business judgment rule* erfolgt[1358].

Weiterhin kann als positiv ausgewiesen werden, dass keine Intervention auf kognitiver Ebene erfolgt, so dass prozessuale Privatautonomie in stärkerem Maße gewahrt bleibt. Vielmehr verhält sich das Recht hier rein reaktiv, indem es den Akteuren selbst oder ihrem Gegenüber bestimmte Pflichten bei der Berücksichtigung von *bias*es auferlegt, ohne diese jedoch selbst auf kognitiver Ebene verändern zu wollen.

2. Nachteile

Ein Nachteil dieser Technik besteht allerdings, und das ist die Kehrseite der Medaille, genau in der mangelnden kognitiven Komponente. Denn anders als zum Beispiel bei direktem *debiasing* unterscheidet sich die Auswirkung der Regelung nicht, je nachdem ob ein *bias* überhaupt oder in unterschiedlichem Grade vorliegt. Vielmehr muss pauschal ein bestimmtes Niveau unterstellt werden, auf das dann die rechtliche Reaktion abgestimmt wird[1359]. Zwar kann bei allen Regelungen vorgesehen werden, dass diese dann nicht greifen, wenn etwa für das entscheidende Gericht hinreichend sicher feststeht, dass die vermeintlich beschränkt rationale Person tatsächlich stark rational handelt. Allerdings dürfte es den meisten Personen äußerst schwerfallen, hier eine richtige Einschätzung vorzunehmen.

[1356] Slovic/Fischhoff (1977); siehe im Einzelnen oben, S. 587.

[1357] Fischhoff (1982), S. 430; Fischhoff (1977).

[1358] Fraglich erscheint in diesem Kontext allerdings, warum lediglich im Fall der *business judgment rule* und nicht generell Verschuldensmaßstäbe an den Rückschaufehler angepasst werden. Es kann hier das positive Recht nicht im Einzelnen untersucht werden, es steht aber zu vermuten, dass dies gerade in solchen Situationen geschieht, in denen die Kausalitätsfrage im Nachhinein besonders schwer zu beurteilen und daher der Einfluss des Rückschaufehlers besonders groß ist.

[1359] Bei *debiasing* ist dies zwar ähnlich, wie diskutiert wurde, es kann jedoch in gewisser Hinsicht erwartet werden, dass einige *debiasing*-Techniken besonders gut bei jenen Akteuren wirken, die auch stärkeren *bias*es unterliegen.

So gilt etwa die *business judgment rule* unterschiedslos für alle Richter, auch diejenigen, die einem Rückschaufehler nicht unterliegen[1360].

Zudem ergeben sich auch hier Fragen der Praktikabilität, welche denen, die im Rahmen des *debiasing* verhandelt wurden, stark ähneln. Insbesondere Probleme der Wirksamkeit, des *overshooting* und der effektiven Einkleidung in Marktmechanismen oder prozessuale Verfahren sind hier zu beachten. Hinsichtlich der Einzelheiten kann auf die obige Diskussion verwiesen werden.

3. Bewertung hinsichtlich Z1 bis Z4

Die Bewertung von *bias countering* mit Blick auf die vier Ziele des Alternativsystems ist zwiespältig. Diese janusköpfige Einschätzung beginnt bereits mit Z_1, der Frage von Privatautonomie. Einerseits wird die prozessuale Dimension von Privatautonomie geschont, sodass es nicht zu einer Intervention in das kognitive Milieu des Entscheidungsprozesses kommt. Andererseits ergibt sich jedoch häufig ein Handlungsproblem: Die Regelung wird häufig so funktionieren, dass bestimmte Handlungsalternativen abgeschnitten oder erschwert werden. Auch damit ist Privatautonomie eingeschränkt.

Einzig das zweite Ziel, die Berücksichtigung beschränkter Rationalität im weiteren Sinne, wird von *bias countering* voll unterstützt. Darin besteht gerade die *ratio existentialis* dieses Instruments. Eine darüberhinausgehende Verhinderung von Marktversagen oder eine Stärkung von Fairness und Gemeinwohl kann jedoch in aller Regel mit diesen Techniken nicht erzielt werden.

V. Zusammenfassung zu den behavioralistischen Strategien

Der Überblick über die spezifisch behavioralistischen Strategien hat gezeigt, dass kognitive Verzerrungen nicht lediglich reaktiv behandelt, sondern auch proaktiv genutzt werden können. Dispositive Strukturen machen sich den *status quo bias* zunutze, um unter weitestgehendem Erhalt von Wahlfreiheit auf der Sachebene Lenkungseffekte zu erzielen. *Debiasing*-Mechanismen operieren, besonders in ihrer indirekten Variante, mit der Induktion von Verzerrungen, um dem Zielbias entgegenzuwirken. Und *probiasing* nutzt die menschliche Tendenz der Abkehr oder Beschränkung von strikt eigennutzmaximierendem Verhalten zur Beförderung von Fairness und Gemeinwohl.

Bei alledem ist jedoch auch deutlich geworden, dass die jeweiligen Strategien an bestimmte Voraussetzungen faktischer oder auch rechtlicher Art gekoppelt sind. Dispositive Strukturen etwa wirken nicht mehr, wenn eine antagonistisch

[1360] Natürlich gibt es noch weitere Gründe für die *business judgment rule*, welche auch in diesen Fällen deren Anwendung rechtfertigen können, etwa Anreize für risikofreudiges Verhalten seitens der Manager. Nichtsdestoweniger wirkt jedenfalls die verhaltensökonomische Komponente der Regelung in diesem Fall überkompensatorisch.

eingestellte Partei besseren Zugriff auf die beschränkt rationalen Individuen hat und diese sich in einer verwirrenden Entscheidungsumgebung mit schwach ausgeprägten Präferenzen befinden. *Debiasing* kann faktisch zur originären Induktion von Verzerrungen und zu Überkompensation (*overshooting*) führen. Rechtlich sind verfassungsrechtliche Rahmenbedingungen bei dieser Kategorie besonders relevant; sie verlangen eine hinreichende Relevanz des jeweiligen Zielbias sowie ausreichenden Raum für die Unternehmen zur Darstellung ihrer eigenen Produkte, neben verpflichtenden *debiasing*-Hinweisen. *Probiasing* sollte ebenfalls wohl dosiert und tendenziell spärlich eingesetzt werden, um Abstumpfungseffekte und eine Überpolitisierung des Privatlebens zu vermeiden. Bei *bias countering*-Techniken schließlich ist zu beachten, dass sie nicht mit *debiasing*-Strategien kombiniert werden können, damit nicht diese genau den *bias* eliminieren, den jene unterstellen. Diese beiden Strategien sind daher echte Substitute, wobei dem *debiasing* schon mit Blick auf die Wahrung von Privatautonomie, aber auch wegen der Einfachheit der Kombination mit anderen informationellen Strategien sowie der Schaffung von Metabewusstsein grundsätzlich Vorrang gebührt.

Werden diese Rahmenbedingungen eingehalten, so können spezifisch behavioralistische Strategien jedoch in besonderem Maße dazu beitragen, das zweite Ziel des Alternativsystems zu erreichen: die umfassende Berücksichtigung von beschränkter Rationalität im weiteren Sinne. Eine Ausnahme bildet hier *probiasing*, dass seine Stärke und Innovativität gerade aus der effektiven Verfolgung des vierten Ziels, der Förderung von Gemeinwohl und Fairness, bezieht. Damit decken die unter dem Banner der spezifisch behavioralistischen Interventionen in dieser Arbeit behandelten Strategien einen breiten Rahmen an normativen Zielsetzungen ab, die von der Stärkung ökonomischer Rationalität über die Verringerung von Eigeninteresse und die Ausprägung von Fairnesspräferenzen bis hin zur Verlangsamung des Klimawandels und anderen Formen der Unterstützung öffentlicher Güter und des Gemeinwohls reichen. Sie sind damit in besonderer Weise dazu geeignet, auf effektive, aber zugleich schonende Weise diejenigen Ziele umzusetzen, welche in der normativen Entscheidungsmatrix gesellschaftlich und demokratisch vereinbart werden.

D. Inhaltliche Standards

Damit können wir uns abschließend dem vierten und letzten Block von Alternativen zum Informationsmodell zuwenden: der Festlegung inhaltlicher Standards durch öffentlich-rechtlich/strafrechtliche Verbote oder zivilrechtliche Haftungsstandards, die durch bestimmte inhaltliche Aspekte von Entscheidungen und Verhalten ausgelöst werden[1361]. Häufig wird der relevante Anknüpfungspunkt gerade

[1361] Zur Unterscheidung von inhaltlich und nur formell zwingenden Vorschriften im Privatrecht Grundmann (2000), S. 1135 und 1137 f.

in der beschränkten Rationalität eines Marktteilnehmers liegen. Zwingende Normen unterbinden dann bestimmte Verhaltensweisen, indem sie diese mit öffentlich-rechtlichen oder strafrechtlichen Sanktionen belegen, oder aber indem sie Wirksamkeitshindernisse für Verträge statuieren.[1362] Beispiele wären hier das Verbot des Handels mit bestimmten gefährlichen Gütern, worunter im Übrigen auch Finanzprodukte zählen können, oder etwa das Wucherverbot[1363]. Etwas weniger scharf greifen zivilrechtliche Haftungsstandards in privatautonome Vereinbarungen ein, da sie, jedenfalls bei ökonomischer Betrachtung, als „Preis“ für das zitierte Verhalten nur monetäre Konsequenzen vorsehen[1364]. Nichtsdestoweniger kann auch durch derartige, etwa an die Ausnutzung von beschränkt rationalem Verhalten anknüpfende Haftungsnormen Verhalten effektiv gelenkt werden[1365]. Auch wenn in der ökonomischen Analyse des Rechts die Grenzen zwischen strafrechtlichen, öffentlich-rechtlichen und zivilrechtlichen Sanktionen, die jeweils als Preis modelliert werden, zusehends verschwimmen[1366], so macht es angesichts der unterschiedlichen beteiligten Rechtsmaterien, methodischen Differenzen und Durchsetzungsmechanismen dennoch Sinn, im weiteren Verlauf zivilrechtliche Haftungsstandards einerseits und öffentlich-rechtliche oder strafrechtliche Ge- und Verbote oder auch zivilrechtliche, vertragliche Wirksamkeitshindernisse andererseits zu trennen. Haftungsnormen ändern lediglich die finanzielle Bewertung einer Strategie; zweitere Maßnahmen machen diese rechtlich unmöglich. Barr, Mullainathan und Shafir beschreiben dies anschaulich wie folgt:

> „One might think of the regulator as holding two different levers, which we describe as changing the rules and changing the scoring. When forcing disclosure of the [Annual Percentage Rate], for example, the regulator effectively changes the “rules” of the game: what a firm must say. A stronger form of rule change is product regulation: changing what a firm must do. […] When changing liability or providing tax incentives, by contrast, the regulator changes the way the game is “scored”.”[1367]

In analoger Weise verändert zivilrechtliche Haftung das *scoring*, während Wirksamkeitshindernisse, öffentlich-rechtliche und strafrechtliche Verbote die Regeln des Spiels neu definieren. Der bisherigen Struktur folgend, wonach weniger starke Eingriffe in privatautonome Marktmechanismen vorrangig behandelt werden, soll hier daher zunächst das zivilrechtliche Haftungsregime unter die Lupe ge-

---

[1362] Für eine Abkehr vom Informationsmodell und eine Hinwendung zu inhaltlich substantiellen Regeln plädiert auch etwa Ripken (2006), S. 190 ff.

[1363] § 138 Abs. 2 BGB, § 291 StGB.

[1364] Grundlegend etwa Becker (1968), deutlich S. 176 f.; Posner (1974); Shavell (1985), besonders deutlich S. 1235.

[1365] So etwa Latin (1994).

[1366] Dazu bereits oben, S. 440 f.

[1367] Barr/Mullainathan/Shafir (2008), S. 3.

nommen werden, bevor zivilrechtliche Wirksamkeitshindernisse und schließlich öffentlich-rechtliche oder strafrechtliche Sanktionen in den Blick kommen.

I. Zivilrechtliche Haftung

Zivilrechtliche Haftungsansprüche haben stets ein doppeltes Ziel[1368]. Einerseits sollen sie *ex post* Kompensation leisten und so korrektive Gerechtigkeit im aristotelischen Sinne herstellen[1369]. Andererseits wird dadurch effektiv *ex ante* das Verhalten der potentiellen Haftungsschuldner beeinflusst[1370]. Diese Verhaltenssteuerung kann grundsätzlich durch Unterlassungs-, Beseitigungs- und Schadensersatzansprüche erreicht werden. Die deutsche Dogmatik leistet diese Trias durch die intrinsische Verknüpfung der §§ 823 ff. BGB mit § 1004 Abs. 1 BGB[1371]. In der Rechtspraxis machen jedoch die Schadensersatzansprüche, mit Ausnahme des Sonderbereichs des gewerblichen Rechtsschutzes, die Mehrheit der Fälle aus. Von ihnen geht aufgrund der finanziellen Sanktionen wohl auch die größte verhaltenssteuernde Wirkung aus; jedenfalls hat sich die ökonomische Analyse des Rechts nicht ohne Grund besonders den Schadensersatzansprüchen gewidmet[1372].

Unterschiedliche Haftungsnormen betonen jeweils in unterschiedlicher Weise die kompensatorische oder die steuernde Funktion. Im Folgenden wird letztere im Vordergrund stehen, da es bei dem hier vorgestellten Alternativsystem auf der vierten Stufe primär um den Schutz beschränkt rationaler Individuen geht; korrektive Gerechtigkeit wird jedoch indirekt bei den Rechtsfolgen eine Rolle spielen. Wichtig ist, einschränkend zu erwähnen, dass die tatsächliche Steuerungswirkung von Haftungsnormen eine empirische Frage darstellt. Notwendige Bedingung der Steuerung ist jedoch in jedem Fall die Kenntnis des Adressaten von der Haftungsnorm. Diese wird bei professionellen Akteuren, vor allem bei sie beruflich betreffenden Haftungsnormen, stärker ausgeprägt sein als bei Privatleuten.

1. Bisheriges System: Verletzung von Informationspflichten

Auch das klassische Informationsmodell kennt natürlich Schadensersatzansprüche und nutzt ihre verhaltenssteuernde und kompensatorische Wirkung[1373]. Anknüpfungspunkt ist hier die Verletzung von Informationspflichten: Kommt die

[1368] Darüber hinaus ergeben sich bei einzelnen schadensersatzrechtlichen Normen freilich noch weitere *rationes legis*, die etwa Larenz (1987), § 27 I, S. 422 ff. sorgsam herauspräpariert; speziell zu den beiden hier angesprochenen ebd., S. 423 f.

[1369] Siehe oben, S. 502.

[1370] Dies betont besonders die ökonomische Analyse des Rechts, siehe etwa Shavell (2004), S. 177.

[1371] Larenz/Canaris (1994), § 86 I, S. 673 f.

[1372] Grundlegend Calabresi (1970); siehe heute etwa Shavell (2004), S. 175 ff.

[1373] Siehe nur Grundmann (2011), Rn. 229.

informationell überlegene Partei ihrer Verpflichtung zur Offenlegung von Informationen nicht nach, so erwächst häufig der informationell unterlegenen Partei ein Schadensersatzanspruch. Dies gilt in gewissen Grenzen für allgemeine vertragliche und vorvertragliche Aufklärungspflichten, auch im Rahmen der *culpa in contrahendo*[1374], besonders aber für spezifische, gesetzlich vorgesehene Informationspflichten[1375]. Sanktioniert wird also jeweils die rechtswidrige Ausnutzung einer Informationsasymmetrie.

2. *Anknüpfungspunkte für Haftung jenseits von Informationspflichten*

Stellt man nun statt der Informationsasymmetrie Rationalitätsdefizite ins Zentrum der Betrachtung, so ergeben sich weitere, partiell strukturanaloge Anknüpfungspunkte für Schadensersatznormen. Erstens lässt sich mühelos konstruieren, dass hinsichtlich des Anknüpfungspunkts für Haftung die Ausnutzung einer Informationsasymmetrie durch die Ausnutzung einer Rationalitätsasymmetrie ersetzt werden kann. Noch allgemeiner ließe sich damit als Arbeitshypothese formulieren, dass Schadensersatznormen dort in Betracht kommen, wo Rationalitätsdefizite einer Partei durch die Gegenseite in rechtswidriger Weise ausgenutzt werden. Die Crux liegt hier allerdings in der detaillierten Ausarbeitung der Voraussetzungen, die eine Haftung auslösen sollen.

Daneben erscheint jedoch noch ein zweiter Anknüpfungspunkt für Schadensersatz denkbar: die Sanktionierung der Weitergabe von Risiken an beschränkt rationale Akteure, sofern die Erwartungskosten der Realisierung des Risikos nicht von der Gegenseite voll internalisiert werden. Letztlich geht es damit um eine Form der Haftung für risikoreiche Produkte, wobei diese Produkte durchaus auch vertraglicher Natur sein oder Finanzprodukte umfassen können. Das Spezifikum unter verhaltensökonomischen Gesichtspunkten liegt hier darin, dass die Risiken des Produkts durch beschränkt rationale Akteure möglicherweise schlechter eingeschätzt werden können als durch voll rationale. Dadurch können sich Änderungen in der Anreizstruktur der Hersteller der Produkte ergeben, auf die wiederum mit Schadensersatznormen reagiert werden kann, sofern sie zu negativen Externalitäten führen.

Die kommenden Ausführungen werden nacheinander die beiden Anknüpfungspunkte analysieren. Zunächst soll der Blick auf die Ausnutzung von Ratio-

---

[1374] Ständige Rechtsprechung des BGH, siehe etwa BGH NJW 1973, 752, 753; NJW 1974, 849, 851; wörtlich in BGH NJW 1991, 1819: „Nach ständiger Rechtsprechung des BGH besteht bei Vertragsverhandlungen, auch wenn die Parteien entgegengesetzte Interessen verfolgen, die Pflicht, den anderen Teil über solche Umstände aufzuklären, die den Vertragszweck vereiteln können und daher für seinen Entschluß von wesentlicher Bedeutung sind, sofern er die Mitteilung nach der Verkehrsauffassung erwarten durfte".

[1375] Grundmann (2011), Rn. 229.

nalitätsdefiziten geworfen werden (unter a)), sodann auf nicht internalisierte Risiken (unter b)).

a) Systematische Ausnutzung von kognitiven Verzerrungen

Was ist mit der Ausnutzung kognitiver Verzerrungen phänomenologisch überhaupt angesprochen? Zunächst einmal ist ganz abstrakt vorstellbar, dass Marktteilnehmer erkennen, dass andere Marktteilnehmer (voraussichtlich) beschränkt rational agieren, und versuchen, dieses Wissen in für sie vorteilhafte Gestaltungen von Verträgen und Produkten umzusetzen. Der wissende Marktteilnehmer sei im Folgenden W genannt, der beschränkt rationale B. Nutzt W sein Wissen über B, so kann dies unterschiedliche Folgen haben. Erstens kann W den Austausch so gestalten, dass ihm ein größerer Teil des Kooperationsgewinns zufließt als bei Kontrahierung mit einem vollständig rationalen Partner. Zweitens kann dies, wenn W den Preis des Vertrags erhöht oder auch die Qualität des Produkts senkt, zu einem für B nachteiligen Vertragsschluss führen, bei dem die realen Kosten für B, k_r, den realen Nutzen für B, n_r, übersteigen. Warum würde B einen solchen Vertrag überhaupt eingehen? Dies liegt daran, dass aufgrund der kognitiven Verzerrung subjektiv erwartete Kosten, k_v, oder auch subjektiv erwarteter Nutzen, n_v, von ihrem realen Pendant abweichen[1376]. B glaubt also, einen für sich vorteilhaften Vertrag zu schließen (oder allgemeiner eine für sich vorteilhafte Handlung auszuführen), tatsächlich aber überwiegen die Nachteile für ihn[1377].

Zwei zentrale Fragen sind hier zu klären: Lassen sich empirisch derartige Verhaltensweisen nachweisen, oder bewegen wir uns im Bereich der reinen Spekulation? Ferner: Unter welchen genauen Bedingungen sollte W B gegenüber ausgleichspflichtig sein? Immerhin werden häufig für eine Person nachteilige Verträge geschlossen, ohne dass dies eine Schadensersatzpflicht des Vertragspartners gleichsam reflexhaft auslösen würde. Während die zweite Frage im Zentrum der Diskussion der Pflichtverletzung stehen wird (unter ii) 3)), kann und muss die erste bereits jetzt als faktische Voraussetzung einer rechtlichen Theorie der Ausnutzung kognitiver Verzerrungen beantwortet werden.

i. Ausnutzung von Verzerrungen unter Wettbewerbsbedingungen: Ein theoretisch und empirisch belegtes Phänomen

(1) Verhaltensökonomische Theorie der Industrial Organization

Zunächst könnte man reflexhaft vermuten, dass der eigentliche Grund des Problems der Ausnutzung kognitiver Verzerrungen nicht in beschränkter Rationali-

---

[1376] K und n sind jeweils multi-dimensional, können also eine Vielzahl von Parametern abbilden.

[1377] Die ökonomische Modellierung folgt hier Bar-Gill (2012), S. 9 ff.

tät, sondern in fehlendem Wettbewerb liegt. Denn auch sonst geht die einseitige Appropriation von Kooperationsgewinnen häufig mit wettbewerblichem Versagen einher. Ein funktionierender Wettbewerb, so die intuitive Idee, würde doch dafür sorgen, dass Anbieter wie W, die ihre überlegene Stellung ausnutzen, von Anbietern des Typs W' verdrängt werden, die zwar auch um die beschränkte Rationalität der Vertragspartner wissen, diesen jedoch günstigere Konditionen anbieten und daher für diese attraktiver erscheinen.

Diese Rechnung geht jedoch leider nicht auf, wie Oren Bar-Gill kürzlich theoretisch und empirisch im Anschluss an Vorarbeiten renommierter Wirtschaftswissenschaftler[1378] gezeigt hat[1379]. Wo liegt also der Fehler in der obigen Argumentation? Formal gesprochen liegt er in der Verwechslung von k_r mit k_v bzw. n_r mit n_v, also in der Nivellierung der Differenz von subjektiver und objektiver Kosten-Nutzen-Analyse seitens der beschränkt rationalen Individuen. Im wettbewerblichen Gleichgewicht wird W das Verhältnis von Preis und Nutzen so wählen, dass für den marginalen Vertragspartner der Nutzen die Kosten (=Preis) eben überwiegt. Entscheidend ist hier: relevant sind die subjektiven Kosten und Nutzen, nicht die realen. Denn jene bestimmen, ob B dem Vertrag zustimmt oder nicht. W wird das Design des Vertrags so wählen, dass bei gegebenen Kosten der subjektive erwartete Nutzen für B, k_v, maximiert wird. Zu Analysezwecken nehmen wir nun an, dass W' einen größeren realen Nutzen für B bei gleichbleibenden Kosten anbieten möchte. Ein größerer realer Nutzen geht aber in aller Regel mit größeren Kosten einher. Im wettbewerblichen Gleichgewicht entsprechen die marginalen Kosten wiederum dem Preis, sodass W', um einen Wettbewerbsvorteil zu erzielen, nicht den realen Nutzen steigern kann, sondern nur den subjektiven[1380]. Wir nahmen aber an, dass der subjektive Nutzen bereits maximiert ist. Ebenso verhält es sich mit dem Preis bzw. den Kosten: W' kann auch den realen Preis nicht unilateral senken, da er sonst seine marginalen realen Kosten nicht kompensieren kann.

[1378] Siehe vor allem die bisher eingehendste ökonomische Analyse von Spiegler (2011); ferner auch kürzere Ausarbeitungen bei Kamenica/Mullainathan/Thaler (2011); Barr/Mullainathan/Shafir (2008), S. 2–4; Camerer/Issacharoff/Loewenstein/O'Donoghue/Rabin (2003), S. 1252; Chater/Huck/Inderst (2010), S. 36 f.

[1379] Grundlegend und zugleich zusammenfassend Bar-Gill (2012); siehe nunmehr auch Heidhues/Kőszegi/Murooka (2014), die nachweisen, dass unter bestimmten wettbewerblichen Voraussetzungen ein *deceptive equilibrium* existiert, in dem Produkte mit versteckten Preiskomponenten angeboten werden; einen guten Überblick bietet ferner der *review* von Kőszegi (2014), S. 1104–1110 zu *exploitative contracting*.

[1380] Anders wäre dies lediglich, wenn W' die Verzerrung von B reduzieren, also n_r an n_v annähern, die Kosten für das *debiasing* auf B abwälzen und B dennoch ein insgesamt attraktiveres Produkt als W anbieten kann. Dies ist jedoch zumeist nicht der Fall, siehe Gabaix/Laibson (2006); dazu sogleich ausführlicher.

Was ist damit gesagt? Unter dem Druck von Wettbewerb werden die Anbieter von Produkten und Verträgen die subjektiven Kosten für B minimieren und den subjektiven Nutzen maximieren. Die realen Kosten für B werden jedoch höher liegen als die subjektiven, der reale Nutzen niedriger als der subjektive. Beides nützt den Anbietern: Niedrigere subjektive Kosten steigern die Nachfrage, höherer subjektive Nutzen ebenfalls. Zugleich geht aber eine Änderung der subjektiven Wahrnehmung nicht notwendig mit einer Änderung von realen Kosten oder Nutzen einher. Die Anbieter können daher durch die Ausnutzung kognitiver Verzerrungen ein vermeintlich besseres, weil günstigeres oder qualitativ hochwertigeres, Produkt anbieten, gleichzeitig aber den realen Preis konstant halten. Oren Bar-Gill fasst dies prägnant wie folgt zusammen: „Sellers benefit from the divergence between perceived and actual benefits and between perceived and actual prices. They will design their contracts and prices to maximize this divergence.“[1381] George Akerlof und Robert Shiller haben für dieses Phänomen der Ausnutzung beschränkter Rationalität unter Wettbewerbsbedingungen jüngst den Begriff des *phishing* geprägt und dies für eine Vielzahl von Märkten nachgewiesen[1382].

Für W’ lohnt es sich also nicht, einseitig die Differenz zwischen realen und subjektiven Kosten beziehungsweise Nutzen zu verringern, da dies zugleich seinen Gewinn schmälert. W’ könnte jedoch auf eine andere Strategie verfallen: Statt das Verhältnis von Kosten und Nutzen zu verändern, könnte er versuchen, die Akteure über die Differenz aufzuklären. Dies hieße, dass B von einem naiven zu einem sophistizierten Akteur (*sophisticated actor*) würde, der sich seiner kognitiven Schwächen bewusst ist. Für W’ wird sich dies jedoch wiederum nur lohnen, wenn er im Vergleich zu W nach der Erziehung von B seinen realen Preis erhöhen oder seine realen Kosten senken kann. Gabaix und Laibson haben 2006 in einem viel beachteten Paper nachgewiesen, dass es sich unter Wettbewerbsbedingungen für Wettbewerber häufig nicht lohnt, dergestalt edukatorisch tätig zu werden[1383]. Die Intuition hinter ihrem Ergebnis ist, dass es W’ nicht notwendig gelingen wird, B davon zu überzeugen, zu ihm zu wechseln, da die realen Kosten und Nutzen von W’ im Wettbewerbsgleichgewicht gerade nicht beeinflusst werden können; vielmehr ist W’ gezwungen, den Preis, ebenso wie W, an seinen realen marginalen Kosten auszurichten. Er muss aber, im Gegensatz zu W, die Kosten für *debiasing* noch hinzuschlagen. Hinzu kommt, dass derartige Erziehungsmaßnahmen profitable naive Kunden zu weniger profitablen sophistizierten Kunden machen, so dass dadurch *ceteris paribus* die Profite der Firmen fallen[1384].

[1381] Bar-Gill (2012), S. 10.

[1382] Akerlof/Shiller (2015); dazu etwa Sunstein (2015a).

[1383] Gabaix/Laibson (2006); siehe auch Barr/Mullainathan/Shafir (2008), S. 2; Spiegler (2011), S. 186.

[1384] Kőszegi (2014), S. 1107.

Auch die Präsenz von rationalen Akteuren generiert nicht notwendig positive Externalitäten für die beschränkt rationalen. Wenn Anbieter zwischen beiden Typen diskriminieren können (preislich oder qualitativ; implizit oder explizit), so hat die Anwesenheit von rationalen Akteuren keine Auswirkungen auf die Verträge, die beschränkt rationale schließen[1385]. Ist eine Diskriminierung nicht möglich, so wählen beide Typen den gleichen Vertrag. Dann aber erfolgt häufig eine Quersubventionierung der rationalen durch die beschränkt rationalen Akteure, welche ihre tatsächlichen Kosten (oder ihren tatsächlichen Nutzen) falsch berechnen[1386]. Hier bestehen Ähnlichkeiten zum klassischen Informationsmodell: Dort ist die *informed minority hypothesis*, nach der die Präsenz von einigen, wohlinformierten Akteuren genügt, um informationelles Marktversagen zu verhindern[1387], mittlerweile in weiten Bereichen (besonders in Konsumentenmärkten) theoretisch[1388] und empirisch widerlegt[1389]. Ebenso reicht die Präsenz von einigen wenigen rationalen Akteuren grundsätzlich nicht aus, um behavioralistisches Marktversagen zu verhindern[1390].

Die Ökonomen Kamenica, Mullainathan und Thaler haben für die spezifische Ausnutzung von beschränkter Rationalität durch Anbieter den Begriff des *adverse targeting* eingeführt:

> "[W] hen the seller has more information about expected usage than the customer, they may try to exploit this information by targeting specific offers to specific consumers. A credit card company that knows you are absent minded and occasionally miss your payment deadlines can offer you a "free" credit card knowing that they will make their profits off of your late fees. We call this type of opportunity for firms adverse targeting: firms offer prices that are less advantageous than consumers' naive expectation."[1391]

Bei dieser Gelegenheit sei noch einmal an die Studie von Lauren Willis zu Überziehungsgebühren erinnert, die aufzeigte, dass Banken besonders diejenigen Kunden von einer Rückkehr zu alten Überziehungsgebührenverträgen überrede-

---

[1385] Spiegler (2011), S. 187.

[1386] Spiegler (2011), S. 187; Kőszegi (2014), S. 1105 f.

[1387] Schwartz/Wilde (1979); siehe zum Kapitalmarkt auch Grundmann (2011), Rn. 662.

[1388] Dies ergibt sich aus der zunehmenden Möglichkeit der Diskriminierung zwischen beiden Typen mithilfe von Big Data.

[1389] Dazu insbesondere Marotta-Wurgler (2011); Bakos/Marotta-Wurgler/Trossen (2014).

[1390] Eine Ausnahme bilden hier Märkte, in denen keine Diskriminierung möglich ist und in denen alle Kunden nur eine festgesetzte Zahl an Alternativen miteinander abwägen: Spiegler (2011), S. 187.

[1391] Kamenica/Mullainathan/Thaler (2011), S. 418; daneben existiert auch die Technik des *behavioral targeting*, worunter aber lediglich die Anzeige von Werbung im Internet zu verstehen ist, die auf den jeweiligen Nutzer anhand dessen vorangegangenem Nutzungsverhalten zugeschnitten wurde; dazu etwa Borgesius (2015). *Adverse targeting* hingegen bezeichnet das Angebot von spezifisch für den Nutzer besonders ungünstigen Optionen, was beim *behavioral targeting* nicht notwendig der Fall sein muss.

ten, für welche diese Verträge besonders nachteilig waren[1392]. Auch dies stellt eine Form von *adverse targeting* dar.

Fazit dieser Erwägungen ist: Wettbewerb beseitigt keinesfalls die Probleme eines behavioralistischen Marktversagens, er verstärkt sie vielmehr[1393]. Die Vertragspartner von B sind durch Wettbewerbsdruck nachgerade gezwungen, ihre Produkte und Verträge so zu gestalten, dass die Differenz zwischen subjektivem und realem Kosten-Nutzen-Verhältnis bei B maximiert wird[1394]. So entsteht das Potential für objektiv nachteilige Verträge zulasten von B, die durch *adverse targeting* spezifisch an beschränkt rationale Kunden verkauft werden.

(2) Empirische Befunde

Soweit die Theorie. Können derartige Vertragsstrukturen aber auch in der Realität nachgewiesen werden? Eine zunehmende Anzahl von Feldstudien leistet genau dies[1395]. Die bekannte Studie von Shui und Ausubel, bei der diese auf die Daten eines großen US-amerikanischen Kreditkartenunternehmens zugreifen konnten, wurde bereits eingehend im ersten Teil besprochen[1396]. Hier zeigte sich, dass das Unternehmen eine Vielzahl von Verträgen so strukturierte, dass die eben erläuterte Differenz zwischen subjektiven und realen Kosten-Nutzen-Verhältnissen maximiert wird. 79 % der Kunden, die sich für eine subjektiv besonders attraktive Teaser-Rate entschieden, wären mit einem anderen Tarif, zum Teil deutlich, besser gefahren. Ein bedeutendes Paper von Heidhues und Kőszegi bestätigt diese Befunde in theoretischer Hinsicht[1397]. Weitere bekannte Studien, die Vertragsmodelle ausfindig machen, die am besten durch ein verhaltensökonomisches Narrativ der Interaktion von Wettbewerb und beschränkter Rationalität beschrieben werden, untersuchten Fitnessclubs[1398], Mobilfunkmärkte[1399], den Hypothekenmarkt[1400] und bestimmte hochverzinste Kredite (*payday* und *title loans*) in den USA[1401]. Überall zeigte sich, dass die Vertragspraxis der Anbieter regelmäßig die beschränkte Rationalität jedenfalls einiger Kunden antizipiert und zur Maximierung des Nutzens des Anbieters verarbeitet[1402]. Bar-Gill berich-

---

[1392] Willis (2013), S. 1185 ff.

[1393] So auch Spiegler (2011), S. 186, ausführlich Chapter 4.

[1394] Bar-Gill (2012), S. 8.

[1395] Für einen älteren Überblick siehe Hanson/Kysar (1999).

[1396] Siehe oben, S. 152.

[1397] Heidhues/Kőszegi (2010).

[1398] DellaVigna/Malmendier (2006).

[1399] Grubb (2009; 2015) sowie Bar-Gill (2012), S. 217–223.

[1400] Bergstresser/Beshears (2010); siehe auch Bar-Gill (2012), S. 163 f.

[1401] Hawkins (2015).

[1402] Vgl. ferner die ausgefeilte, verhaltensökonomisch fundierte Optimierung des Gewinns von Casinobetreibern auf Kosten der Spieler, beschrieben bei Kucklick (2014), S. 113–116; ausführlich Dow Schüll (2012).

tet von einem Kommentar eines für die Preisgestaltung zuständigen Managers eines großen US-Mobilfunkunternehmens: „People absolutely think they know how much they will use [their cell phones] and it's pretty surprising how wrong they are."[1403] Diese informelle Bemerkung zeigt einmal mehr, dass sich viele Anbieter der beschränkten Rationalität ihrer Kunden durchaus bewusst sind; dass ein Anbieter dies nicht für sich selbst nutzen würde, erscheint unter Wettbewerbsgesichtspunkten äußerst unwahrscheinlich, da ein Wettbewerber, der dies tut, ein für den Kunden attraktiveres Produkt anbieten kann.

ii. Rechtliche Ausgestaltung von Haftungsnormen

Die theoretischen und empirischen Zusammenhänge zwischen Wettbewerb, Psychologie und industrieller Organisation sind zwar nicht trivial, aber letztlich doch, wie gesehen, gut darstellbar. Dies ist in den letzten Jahren auch vermehrt geschehen. Deutlich komplexer stellen sich einmal mehr die möglichen rechtlichen Schlussfolgerungen dar. Was die Frage von Schadensersatzansprüchen anbelangt, betritt die Arbeit hier im Wesentlichen juristisches Neuland. Oren Bar-Gill etwa hat sich in seinem *opus magnum* lediglich der Frage der Verbesserung von Informationspflichten angenommen, das Haftungsregime aber nicht diskutiert[1404].

Die Schwierigkeit besteht hier darin, dass die rechtliche Ausgestaltung einen diffizilen Balanceakt vollbringen muss: Einerseits soll aus kompensatorischen und verhaltenssteuernden Gründen den beschränkt rationalen Individuen ein Ausgleich gewährt werden. Andererseits jedoch sollen wirtschaftliche und vertragliche Innovation nicht über Gebühr ausgebremst werden. Dass Produkte auch an kognitiv Schwächere verkauft und Verträge mit ihnen geschlossen werden, und zugleich die Anbieter ihren Nutzen maximieren, ist dem marktwirtschaftlichen System inhärent. Insofern kann nicht jeder Vertrag, der aufgrund beschränkter Rationalität zu einem Nachteil für B führt gegenüber einem Vertrag, den B als vollkommen rationaler Mensch abgeschlossen hatte, rückabgewickelt oder zur Grundlage von Schadensersatzansprüchen gemacht werden. Gerade im Bereich der Werbung ist die Grenzziehung besonders schwierig, ist es doch deren Eigenart, an die emotionale und spontane Seite des Menschen häufiger zu appellieren als an die kalt berechnende. Ziel ist mithin häufiger System 1 als System 2. Hier müssen Kriterien gefunden werden, um rechtlich noch erlaubte Anpassung an die kognitive Konstitution von Marktteilnehmern von rechtswidriger Ausnutzung kognitiver Schwächen abzugrenzen.

Die Frage der rechtswidrigen Pflichtverletzung ist damit zentrales Moment eines derartig ausgerichteten Haftungstatbestandes. Zunächst aber sind einige Vorfragen zu klären: das Ziel der Haftungsregelung (unter (1)), sowie die Frage, in

[1403] Bar-Gill (2012), S. 35.
[1404] Bar-Gill (2012), S. 1 und 4.

welchem Rechtsgebiet eine Anspruchsgrundlage verortet sein soll (unter (2)). Unter Rückgriff auf das soeben erläuterte zentrale Problem sind sodann Pflichtverletzung (unter (3)) und Rechtsfolgen (unter (4)) darzustellen, wobei die Ermittlung der Kausalität des Schadens im Vordergrund stehen wird. Dabei sollen die kommenden Ausführungen so weit wie möglich den Ausgleich für die Ausnutzung beschränkter Rationalität in bestehenden positivrechtlichen Normen und Rechtsprechungsstrukturen verankern.

(1) Ziel

Nach dem bereits Gesagten ist unschwer zu erkennen, welches Ziel mit einer Haftungsregelung verfolgt wird, welche die Ausnutzung beschränkter Rationalität sanktioniert. Einerseits soll damit ein indirekter Schutz von beschränkt rationalen Akteuren gewährleistet werden. Gerhard Wagner ist zuzustimmen, wenn er, mit Blick auf von vornherein „chancenlose“ Finanzanlagen, bei denen eine Gewinnchance für den Kunden praktisch nicht gegeben ist, schreibt: „Das Ausmaß der in diesem Segment Jahr für Jahr stattfindenden Kapitalvernichtung ist eindrucksvoller Beleg für die Unfähigkeit der Anleger, sich selbst vor Übervorteilung zu schützen, und für die Notwendigkeit rechtlicher Schutzmechanismen.“[1405] Diesem Ziel des Schutzes individueller Anleger und allgemeiner beschränkt rationaler Individuen dient auch die hier diskutierte Haftungsregelung. Andererseits sind die Interessen stark rationaler Akteure ebenfalls im Auge zu behalten. Letztlich besteht ferner die Aussicht, durch die Sanktionierung der Ausnutzung beschränkter Rationalität zugleich zur Verhinderung von behavioralistischem Marktversagen (*behavioral market failure*) beizutragen. Dies wiederum würde auch die Effizienz der Wirtschafts- und Rechtsordnung stärken[1406].

(2) Vertragsrechtliche oder deliktische Anspruchsgrundlage

Die Hinwendung zum positiven Recht macht es erforderlich zu klären, in welchem Rechtsgebiet eine Anspruchsgrundlage für die in Rede stehende Haftung verortet sein soll. Grundsätzlich scheinen hier drei Rechtsgebiete infrage zu kommen: Wettbewerbsrecht, Vertragsrecht und Deliktsrecht.

Das Wettbewerbsrecht bietet besonders mit den §§ 3, 4 Nr. 1 UWG, dem Verbot von unangemessenem unsachlichen Einfluss, einen potentiellen Ansatzpunkt[1407]. Aus zwei Gründen soll dieser Weg jedoch hier nicht weiterverfolgt werden: Erstens erscheint eine Ausnutzung beschränkter Rationalität schon unterhalb der vergleichsweise hoch angesetzten Schwelle des § 4 Nr. 1 UWG möglich. Immerhin erwähnt das Gesetz explizit als eine Ausprägung dieser Fallgrup-

[1405] G. Wagner, in: MüKo, BGB, 6. Aufl. 2013, § 826 Rn. 87.
[1406] Vgl. Bar-Gill (2012), S. 3.
[1407] Siehe etwa Grundmann (2015); ferner Tor (2013), S. 15 f.; Sibony (2014).

pe die Beeinträchtigung der Entscheidungsfreiheit in menschenverachtender Weise, was auf die Schwere des Delikts hinweist[1408]. Zweitens bieten Vertrags- und Deliktsrecht den Vorteil, dass zivilrechtliche Schadensersatzansprüche in der Aktivlegitimation nicht auf Mitbewerber, § 9 S. 1 UWG, beschränkt sind[1409]. Vielmehr ist jeder einzelne Geschädigte selbst aktiv legitimiert und klagebefugt. Im UWG ist dies allenfalls in Ausnahmefällen über § 823 Abs. 2 BGB i. V. m. § 4 Nr. 1 UWG möglich[1410]. Die Fokussierung auf die unmittelbar Geschädigten selbst entspricht nicht nur der kompensatorischen Funktion des hier verfolgten Modells, sondern erhöht erwartbarerweise zugleich den Sanktionsdruck.

Vertrags- und Deliktsrecht erscheinen daher zunächst einmal als attraktivere Alternativen, die jedoch eine parallele Entwicklung über das Wettbewerbsrecht keineswegs ausschließen müssen. Im Vertragsrecht findet sich die Anspruchsgrundlage in aller Regel in einer Haftung aus § 280 Abs. 1 BGB wegen Verletzung einer Pflicht aus § 241 Abs. 2 BGB. Im Deliktsrecht hingegen fehlt bei primären Vermögensschäden regelmäßig eine Verletzung eines absolut geschützten Rechtsguts. Möglich bleibt aber der Weg über § 826 BGB, der auch sonst im Kapitalmarktrecht üblich ist[1411] und der ja grundsätzlich die Möglichkeit einer Ausdehnung des Schutzes von Vermögensschäden über den Schutz absoluter subjektiver Rechte (§ 823 Abs. 1 BGB) und objektiven Rechts (§ 823 Abs. 2 BGB) bietet[1412]. In beiden Fällen ist mithin eine Pflichtverletzung (bzw. bei § 826: sittenwidrige Schädigung) nachzuweisen.

(3) Pflichtverletzung

Anknüpfungspunkt für eine Haftung ist im (vor)vertraglichen Bereich also die Verletzung einer Pflicht nach § 241 Abs. 2 BGB (aus § 311 Abs. 1 BGB) im Rahmen des § 280 Abs. 1 BGB, im deliktischen die sittenwidrige Schädigung nach § 826 BGB. Es fragt sich zunächst, welche Phänomene überhaupt haftungswürdig erscheinen und welche nicht (unter (a)). Dann sind sachliche und quantitative Kriterien für eine Pflichtverletzung zu besprechen (unter (b) und (c)), bevor die Rede auf das Merkmal der „Ausnutzung“ kommt (unter (d)). Zuletzt müssen Effekte auf rationale Individuen bedacht und Wege aufgezeigt werden, wie Anbieter Pflichtverletzungen vermeiden können (unter (e) und (f))[1413].

[1408] Vgl. Köhler, in: Köhler/Bornkamm, UWG, 33. Aufl. 2015, § 4 Rn. 1.55. und Rn. 1.21: „erhebliche“ Beeinträchtigung; ebd., Rn. 1.60: wesentliche Einschränkung.

[1409] Köhler, in: Köhler/Bornkamm, UWG, 33. Aufl. 2015, § 9 Rn. 1.8–1.10.

[1410] Dafür etwa Ekkenga, in: MüKo, HGB, Band 6, 3. Aufl. 2014, HGB, Band 6, Effektengeschäft Rn. 283 und 286; ablehnend Köhler, in: Köhler/Bornkamm, UWG, 33. Aufl. 2015, § 9 Rn. 1.10.

[1411] Siehe nur Barnert (2002); Hellgardt (2008), S. 58 ff.

[1412] Siehe nur G. Wagner, in: MüKo, BGB, 6. Aufl. 2013, § 826 Rn. 3.

[1413] Die Probleme bei der unternehmensinternen Zurechnung von Wissen gem. § 166 BGB

Es wird sich erweisen, dass zwei konstitutive Momente für eine Pflichtverletzung zusammenkommen müssen: ein situatives Kriterium, das in einer verminderten Fähigkeit des Selbstschutzes des beschränkt rationalen Individuums besteht, und ein kognitives Element auf Seiten desjenigen, der diese Schwäche ausnutzt.

(a) Vorbemerkung: Phänomenologische Abgrenzungen

Wichtig scheint es zunächst, die haftungsauslösende Pflichtverletzung von nicht haftungswürdigen Strategien der Werbung und üblicher geschäftlicher Überzeugungpraxis phänomenologisch abzugrenzen. Zentral erscheint, dass ein besonderes Unwerturteil im Kontext der Ausnutzung kognitiver Verzerrungen für die Eröffnung des Haftungstatbestandes hinzutreten muss, um einer uferlose Ausweitung der Haftung und einer Konturlosigkeit des Tatbestands vorzubeugen[1414].

In einem ersten Zugriff sind daher folgende Praktiken aus dem Haftungstatbestand auszuscheiden: Erstens Fälle der alltäglichen Werbung, die nicht in besonders verwerflicher Weise beschränkte Rationalität ausnutzen[1415]. Ein Beispiel ist etwa die Preisgestaltung auf Speisekarten im Restaurant. Die Gestalter dieser Menüs bedienen sich dabei nach anekdotalen Hinweisen durchaus implizit verhaltensökonomisch inspirierter Techniken, die insbesondere mit Referenzpunkten und *anchoring* arbeiten. So ist es etwa möglich, ein Gericht auf der Karte zu einem deutlich überhöhten Preis anzubieten, um das unmittelbar darauffolgende Gericht zu einem niedrigeren, aber immer noch leicht erhöhten Preis aufzuführen. Liest ein Gast nun, wie üblich, die Karte von oben nach unten, erscheint ihm das zweite Gericht vergleichsweise als ein Schnäppchen, da als Referenz- bzw. Ankerpunkt das unmittelbar vorhergehende, deutlich überteuerte Gericht dient. Eine Reihe von Gästen mag so dazu verleitet werden, dieses zweite Gericht zu einem Preis zu bestellen, den sie bei vollkommen rationaler Abwägung der Kosten und Nutzen des Gerichts nicht gezahlt hätten. Es erscheint nun aber übertrieben, die Restaurantbesitzer für die Differenz zwischen dem rationalen Reservepreis der Gäste[1416] und dem leicht überhöhten auf der Speisekarte

(analog) und von Verhalten gem. § 31 BGB (analog) sollen hier außen vor bleiben, da sie nicht im Zentrum der hiesigen Problematik liegen; siehe dazu etwa G. Wagner, in: MüKo, BGB, 6. Aufl. 2013, § 826 Rn. 35 f.

[1414] Dazu grundlegend Spier (1996); mit Bezug auf § 826 BGB etwa G. Wagner, in: MüKo, BGB, 6. Aufl. 2013, § 826 Rn. 17.

[1415] Zum Kriterium der Verwerflichkeit bei § 826 BGB siehe BGH NJW 2004, 2668, 2670; zuletzt OLG Stuttgart, Urteil vom 26.3.2015 – 2 U 102/14, Rn. 153; aus Gründen der Eingrenzung der Haftung wird man in der hier in Rede stehenden Konstellation für § 280 Abs. 1 BGB Ähnliches verlangen müssen.

[1416] Die Schwierigkeiten bei der Bestimmung dieses Wertes sollen hier nicht vertieft werden.

haften zu lassen. Der Verwaltungs- und Verfolgungsaufwand übertrifft hier zum einen wohl den potentiellen Nutzen einer Haftung. Vor allem aber stellte sich zum anderen ein Schadensersatzanspruch hier als ein erheblicher Eingriff in die unternehmerische Freiheit dar, der, wie die verfassungsrechtliche Analyse zu *debiasing* gezeigt hat, erst bei einer erheblichen Relevanz des *bias*es gerechtfertigt erscheint. Kleinere verhaltensökonomische Spielereien sollten daher nicht unmittelbar zu einer Schadensersatzpflicht führen (*de minimis*-Regel). Vielmehr sind hier weniger invasive Strategien, etwa *debiasing* oder kognitiv optimierte Information, vorrangig zu verfolgen.

Zweitens ist darauf zu achten, dass über eine niedrige Aufgreifschwelle für eine Pflichtverletzung keine generelle Überwälzung des vertraglichen Risikos auf den Vertragspartner stattfindet. Ein Beispiel wäre der Kauf einer Aktie bei Börsenhausse, allerdings auf einem Bärenmarkt. Hier ist nicht unwahrscheinlich, dass der Kauf von *optimism bias* und *overconfidence* zumindest mitmotiviert ist. Dies dürfte auch dem Vertragspartner regelmäßig klar sein. Ein weitgehender Schadensersatzanspruch für den Käufer würde hier jedoch eine Versicherung für jegliche Schäden infolge der weiteren Kursentwicklung nach sich ziehen, da der Käufer das Geschäft dann unter Hinweis auf seine beschränkte Rationalität stets rückabwickeln könnte. Auch hier ist sicherzustellen, dass eine derartige Universalversicherung nicht als unerwünschter Nebeneffekt eines Haftungsregimes zutage tritt.

Wie sähe aber eine Konstellation aus, in der ein Schadensersatzanspruch durchaus in Betracht kommt? Ein Beispiel bietet die bereits mehrfach zitierte Studie von Shui und Ausubel[1417]. Dort versandte ein Kreditkartenunternehmen unter anderem Offerten mit einer *teaser rate* an potentielle Kunden. Durch individuelle Beobachtung der Kunden konnte das Unternehmen im Verlauf des Vertragsereignisses feststellen, dass viele Kunden fälschlicherweise die *teaser rate* gewählt hatten, weil sie ihr Konsumverhalten nach Ende der günstigen Anfangszinsphase unterschätzen. 79 % der Kunden verloren so Geld, was dem Unternehmen durchaus bewusst war[1418]. In dieser Situation, in der aus den verfügbaren Daten für das Unternehmen das Vorliegen eines *bias* hervorgeht, die Vertragsgestaltung aber dennoch so gewählt wird, dass dieser Preis zur Gewinnmaximierung des Unternehmens genutzt wird, lässt sich durchaus über einen Schadensersatzanspruch wegen Ausnutzung beschränkter Rationalität diskutieren.

(b) Sachlicher Anknüpfungspunkt

Die Fälle, in denen eine Pflichtverletzung angenommen werden kann, müssen also konturiert und eingeschränkt werden; eine generelle Pflicht, jeden Vertrags-

---

[1417] Shui/Ausubel (2005).

[1418] Siehe dazu ausführlich oben, S. 152.

oder Austauschpartner vor den Folgen seiner beschränkten Rationalität zu bewahren oder zu warnen, kann es nicht geben. So ist auch im Rahmen der *culpa in contrahendo* anerkannt, dass bei der hier als Vergleichsfolie dienenden Fallgruppe der Verletzung vorvertraglicher Aufklärungspflichten zunächst einmal jeder Vertragspartner eigene Informationen zu beschaffen, also für seinen wirtschaftlichen Erfolg selbst zu sorgen hat. Die Formel der ständigen Rechtsprechung lautet:

„Im Rahmen von Vertragsverhandlungen, in denen die Parteien entgegengesetzte Interessen verfolgen, besteht für jeden Vertragspartner [lediglich] die Pflicht, den jeweils anderen über solche Umstände aufzuklären, die den Vertragszweck vereiteln können und für den Entschluss zum Abschluss des Vertrags von wesentlicher Bedeutung sind, sofern die Mitteilung nach der Verkehrsauffassung erwartet werden kann."[1419]

Wie kann eine derartige Beschränkung im Kontext von beschränkter Rationalität verwirklicht werden? In sachlicher Hinsicht lässt sich das Merkmal der Pflichtverletzung im Kontext der Ausnutzung von beschränkter Rationalität dahingehend konkretisieren und beschränken, dass nur Informationen[1420] eine Pflichtverletzung darstellen können, welche sich unmittelbar auf eine Bewertung künftiger Naturzustände seitens des beschränkt rationalen Akteurs beziehen. Insbesondere ist hier an Risikobewertungen zu denken. Denn dort treten Verzerrungen besonders häufig auf und in diesem Zusammenhang hat eine Fehleinschätzung für den Schutz der beschränkt rationalen Partei und die Risikoallokation des Vertrags potentiell empfindlich negative Folgen.

Nun dienen viele, wenn nicht gar die meisten Informationen dazu, künftige Naturzustände und häufig auch Risiken für die Gegenseite einschätzbar zu machen. Eine Pflichtverletzung sollte daher nur dann in Betracht kommen, wenn ein besonders enger Bezug zu einem Risiko der Gefährdung der Person oder von erheblichen Sachwerten oder finanziellen Interessen des Vertragspartners besteht, das unter Berücksichtigung des jeweiligen Vertragszwecks erheblich erscheint. Dabei ist das jeweilige Risiko ins Verhältnis zu setzen zum Ziel des Vertrags: Geht es um eine Finanzanlage, sind finanzielle Risiken besonders relevant; geht es um den Erwerb eines alltäglichen Produkts, werden Gesundheitsrisiken eher erheblich sein, in begrenztem Rahmen auch zentrale Parameter der Funktionalität des Produkts. Es geht also darum, ob Informationen geboten werden, die erkennbar eine Fehleinschätzung eines erheblichen Risikos bewirken sollen.

Sehen wir uns das Beispiel des Kaufs eines Gebrauchtwagens an. Erheblich wären hier zum Beispiel die Verschleißwerte des Autos, da diese das Unfall- und Sicherheitsrisiko bestimmen und so mittelbar die Gefährdung des Käufers bzw.

[1419] BGH NJW 2008, 3699, 3699 f. Rn. 10.

[1420] Darunter ist allerdings ein weites Spektrum von Kommunikationsformen zu fassen, die nicht notwendig schriftlicher Natur sein müssen.

der jeweiligen Insassen. Nicht relevant hingegen wäre die Motorleistung, da hier kein unmittelbarer Bezug zu einem relevanten Risiko besteht. Gleiches gilt etwa für den Spritverbrauch. Bei diesen beiden Informationen liegt das Risiko im Bereich der Umweltgefährdung und im Fahrvergnügen, nicht in der physischen Integrität des Vertragspartners. Sie scheinen auch für die Funktionalität des Produkts, die sichere Fortbewegung auf Straßen, nicht zentral[1421]. Das jeweilige finanzielle Risiko einer Fehlkalkulation erscheint hier, von Ausnahmefällen abgesehen, nicht erheblich genug. Wer dies anders sieht, sollte sich bewusst sein, dass mit einer Ausweitung der Erheblichkeit der Risiken zugleich die erforderliche Eingrenzung des ohnehin nur schwer fassbaren Tatbestands unterminiert wird.

Ein weiteres Beispiel wäre der Erwerb einer Finanzanlage. Erheblich wären hier instrument- und objektbezogene Anlagerisiken eines Finanzinstruments, deren Realisierung ein im Einzelfall zu bestimmendes Mindestmaß an finanziellen Verlusten verursachen würde. Irrelevant hingegen wären Informationen, die zum Beispiel zu einer Fehleinschätzung des anwendbaren Rechts führen. Um es noch einmal zu betonen: Damit ist nicht gesagt, dass die Fehleinschätzung hinsichtlich des anwendbaren Rechts generell vernachlässigbar wäre. Sie ist nur nach hiesiger Auffassung kein geeigneter Anknüpfungspunkt für eine Schadensersatzpflicht wegen Ausnutzung beschränkter Rationalität, sondern muss über andere Instrumente rechtlich abgewickelt werden.

Die beiden Beispiele legen zugleich eine gewisse phänomenologische Nähe des hier diskutierten Haftungsregimes zu Gewährleistungsansprüchen nahe. Der Klarstellung halber sei an dieser Stelle erwähnt, weshalb das Kaufgewährleistungsrecht die hier relevanten Fälle nicht regelt. Dies liegt an der objektiven Auslegung von Informationen und Willenserklärungen, die auf einen durchschnittlichen und damit rationalen Empfänger abstellt[1422]. In objektiver Hinsicht wird bei der Ausnutzung beschränkter Rationalität häufig kein Mangel festzustellen sein, da die Produktbeschreibung der objektiven Produktqualität entspricht. Das Problem liegt vielmehr darin, dass die Produktbeschreibung subjektiv fehlerhaft oder verzerrt verarbeitet wird. Man denke an das Beispiel der verhaltensökonomisch optimierten Speisekarte: Die Preise sind alle korrekt dargestellt, dennoch kommt es zu subjektiven Verzerrungen (auch wenn diese im konkreten Fall für einen Schadensersatzanspruch nicht ausreichen sollen). Durch die objektive Korrektheit ist der Geltendmachung von Gewährleistungsansprüchen ein Riegel vorgeschoben. Die Parallele zum Anfechtungsrecht wird uns hingegen noch beschäftigen[1423].

[1421] Hier kann man mit guten Gründen natürlich anderer Meinung sein. Nach hiesiger Auffassung ist für die Funktionalität eines Autos jedoch entscheidend, ob es zum Beispiel überhaupt einen Motor besitzt, nicht hingegen, wie leistungsstark dieser genau ist.

[1422] Vgl. nur Larenz (1983), S. 286 f.; Busche, in: MüKo, BGB, 7. Aufl. 2015, § 133 Rn. 12: „Deutungsdiligenz“.

[1423] Siehe unten, S. 707.

Um das Wichtigste noch einmal zusammenzufassen: Entscheidend ist in sachlicher Hinsicht für eine Pflichtverletzung somit, dass es sich um Informationen handelt, die eine Fehleinschätzung eines für den jeweiligen Vertragszweck erheblichen Risikos (oder künftigen Naturzustands) bewirken.

(c) Quantitativer Anknüpfungspunkt: Erheblichkeit der Verzerrung

In qualitativer Hinsicht ist festzustellen, dass ein Schadensersatz nicht schon bei jeder Werbemaßnahme (*anchoring*, konkrete Erfolgsbeispiele) infrage kommen sollte, sondern erst, wenn dadurch ein erheblicher *bias* aufgebaut, verstärkt oder genutzt wird.

(i) Allgemeine Erwägungen

Dieses Postulat lässt sich in dreifacher Weise begründen. Erstens wurde bereits oben erwähnt, dass die verfassungsrechtlichen Grenzen, die sich aus dem Eingriff in die unternehmerische Freiheit bzw. die Berufsfreiheit ergeben, selbstverständlich auch für Schadensersatznorm gelten. Da der Eingriff noch stärker ist als bei *debiasing* Maßnahmen, gilt das bei diesen gefundene Ergebnis *a fortiori*: Die Verzerrung muss erheblich sein.

Neben dieser verfassungsrechtlichen Komponente ist zweitens ein systematisches Argument anzuführen. § 826 BGB verlangt eine sittenwidrige Schädigung, die richtigerweise ebenfalls erst bei einem gewissen Ausmaß der Schädigung erreicht wird[1424]. Eine spezifische, mit der Ausnutzung beschränkter Rationalität vergleichbare Fallgruppe ist die der Ausnutzung einer Zwangslage. Auch hier gilt aber, dass von einer Zwangslage erst bei einem erheblichen Maß an Beeinträchtigung der Entscheidungsfreiheit gesprochen werden kann[1425].

Drittens bietet die Erheblichkeitsschwelle die Möglichkeit, eine Ausuferung der Haftung zu verhindern und die unstreitig notwendige Eingrenzung und Konturierung des Haftungstatbestandes zu fördern. Auch wenn das zweite Argument systematisch nur für die deliktische Haftung gilt, so ist das erste und dritte doch stark genug, um die Erheblichkeit auch für den vertraglichen Schadensersatzanspruch zu fordern.

[1424] Zu einer Beschränkung des § 826 BGB auf besonders schwere Fälle der Pflichtverletzung siehe auch Hellgardt (2008), S. 70.

[1425] Vgl. Spindler, in: Beck'scher Online-Kommentar BGB, Stand: 1.11.2013, § 826 Rn. 20: Sittenwidrigkeit bei „rücksichtslose[r] Beeinflussung der Entschließungsfreiheit"; ferner, zu § 138 Abs. 2 BGB: Armbrüster, in: MüKo, BGB, 7. Aufl. 2015, § 138 Rn. 149: Zwangslage als „ernsthaft[e] Bedrängnis".

(ii) Das Problem des stochastischen Maßes

Problematisch erscheint hierbei, inwiefern in konkreten Einzelfällen die Erheblichkeit eines *bias* nachgewiesen werden soll. Hier ist im Wesentlichen auf die im ersten Teil der Arbeit erfolgten Erwägungen zum Umgang mit Unsicherheit hinsichtlich der Existenz und Intensität von Verzerrungen zu verweisen. Zum einen können moderne empirische Techniken helfen, welche einzelne Individuen über einen längeren Zeitraum datenmäßig vermessen. Ein Beispiel ist die Studie von Shui und Ausubel, wo dies mit 600.000 Individuen geschah[1426]. Sofern eine empirische Lösung des Problems nicht möglich ist, müssen entscheidungstheoretische Verfahren bemüht werden. Eine besondere Schwierigkeit besteht darin, dass das Ergebnis der im ersten Teil durchgeführten Maximin-Analyse lediglich die Annahme einer signifikanten Anzahl von beschränkt rationalen Individuen impliziert. Eine Aussage für einzelne Individuen kann auf dieser Grundlage jedoch nicht getroffen werden.

Damit ist zugleich ein grundsätzliches Problem psychologischer Erkenntnisse in ihrer Anwendung auf die Rechtswissenschaften angesprochen. Bei den verhaltensökonomischen Effekten, die im ersten Teil der Arbeit dargestellt wurden, handelt es sich zunächst einmal nur um statistische Korrelationen. Selbst wenn also aufgrund von unzähligen Studien feststeht, dass in der relevanten Situation 80 % der Beteiligten Überoptimismus an den Tag legen, so lässt dies doch keine Rückschlüsse für den Einzelfall zu. Dies stellt dann kein Problem dar, wenn man, wie bisher im Rahmen des Alternativsystems, rechtliche Instrumente entwirft, welche die Situation der Bevölkerung insgesamt verbessern sollen. Der Erfolg oder Misserfolg dieser Instrumente wird dann gewissermaßen auf der Ebene der gesamten Gruppe der Betroffenen gemessen. Ganz anders ist die Problematik jedoch gelagert, wenn wie hier Gerechtigkeit im Einzelfall hergestellt werden soll. Anspruchsteller in einer Klage auf Schadensersatz ist eine einzelne Person, die nachweisen muss, dass in einem ganz spezifischen historischen Zusammenhang die Voraussetzungen für die Haftung des Anspruchsgegners vorlagen. Damit unterscheidet sich diese Form der Regulierung grundsätzlich von den bisher vorgestellten Methoden: Sie ist notwendig individualistisch und einzelfallbezogen. Statistische Aussagen sind hier somit weitestgehend unbrauchbar, da Schadensersatz nach geltendem Recht nicht auf probabilistischer, sondern auf Basis der vollen Überzeugung des Gerichts zugesprochen wird. Es genügt mithin nicht nachzuweisen, dass eine 80-prozentige Chance bestand, dass die Voraussetzungen vorlagen.

Es genügt auch nicht, dieses Problem der Rechtsprechung zu überlassen mit dem Hinweis darauf, dass bei nicht hinreichender Überzeugung des Gerichts eben kein Schadensersatz zu gewähren ist. Denn wenn keine hinreichende Aus-

[1426] Shui/Ausubel (2005).

sicht für Kläger besteht, vor Gericht den vollen Nachweis der Voraussetzungen des Anspruchs zu erbringen, werden sich keine Kläger finden. Die Marktakteure werden dies antizipieren und die Norm wird daher keine verhaltenslenkende Wirkung entfalten.

Es bieten sich zwei Möglichkeiten der Lösung dieses Problems an. Die methodisch beste ist der Rekurs auf individuelle longitudinale Studien, wie sie soeben angesprochen und im ersten Teil der Arbeit ausführlich dargestellt wurden. Mit deren Hilfe kann mit hinreichender Sicherheit nachgewiesen werden, dass in einem spezifischen Fall eine kognitive Verzerrung vorlag. In vielen Fällen werden jedoch derartige Studien nicht zur Verfügung stehen. Dann ist zu erwägen, ob Kombinationen aus Labor- und Feldstudien, die für die passende oder sehr ähnliche Situationen eine hohe Prävalenz der in Rede stehenden kognitiven Verzerrung belegen, trotz ihrer begrenzten externen Validität zumindest als Indikator für das Vorliegen auch im konkreten Fall genutzt werden können. Voraussetzung wäre dann eine sehr hohe Ähnlichkeit der betreffenden Situation und eine sehr hohe Rate an kognitiven Verzerrungen in dieser spezifischen Situation. Wenn diese Voraussetzungen erfüllt sind, können Beweiserleichterungen hinsichtlich der Kausalität des Schadens greifen[1427].

Insgesamt bleibt damit festzuhalten, dass das Problem des rein statistischen Belegs vieler Verzerrungen durch individuelle longitudinale Studien oder allgemeine Studien in Verbindung mit Beweiserleichterungen gelöst werden kann.

(d) Ausnutzung

Selbst wenn ein erheblicher *bias* hinsichtlich eines relevanten Risikos vorliegt, so kann eine Haftung doch erst dann greifen, wenn die Marktgegenseite diese Schwäche ausnutzt. Dies ist sicherlich der Fall, wenn der relevante Akteur Kenntnis von dem *bias* und seiner Bedeutung für die Vertrags- oder Austauschkonstellation hat. In Anlehnung an das wucherähnliche Geschäft[1428] bzw. den Missbrauch der Vertretungsmacht[1429] sollte es zudem aber auch genügen, wenn sich die kognitive Verzerrung und ihre Relevanz für den Vertragspartner geradezu aufdrängen muss. Die Parallele zum wucherähnlichen Geschäft und dem Missbrauch der Vertretungsmacht liegt deshalb nahe, weil diese jeweils auch Durchbrechungen der Bindung an Verträge aus ethischen Gesichtspunkten darstellen[1430]. Sie limitieren die Bindungswirkung, weil die rücksichtslose Verfolgung

---

[1427] Siehe unten, S. 673 ff.

[1428] Vgl. Armbrüster, in: MüKo, BGB, 7. Aufl. 2015, § 138 Rn. 116.

[1429] Vgl. Schubert, in: MüKo, BGB, 7. Aufl. 2015, § 164 Rn. 217.

[1430] Kritisch zur ethischen Komponente von § 826 BGB G. Wagner, in: MüKo, BGB, 6. Aufl. 2013, § 826 Rn. 4; dieser bejaht aber die wohl herrschende Meinung, siehe etwa BGH NJW 1955, 1274; Mayer-Maly (1994), S. 117; Spindler, in: Beck'scher Online-Kommentar BGB, Stand 1.1.2013, § 826 Rn. 1; Teichmann, in: Jauernig, Kommentar zum BGB, 16. Auflage

von Eigeninteressen auf Kosten des Vertragspartners in einer zivilisierten Gesellschaft, und wie die Ausführungen zum Grundsatz *pacta sunt servanda* gezeigt haben, bereits seit römischen Zeiten nur bis zu gewissen, ethisch fundierten Grenzen geduldet wird.

Diese Grenze ist dort erreicht, wo zur Schädigung des Vertragspartners zwei besondere Momente kumulativ hinzutreten[1431]: Erstens ein situatives Kriterium, das häufig in einer verminderten Möglichkeit des Selbstschutzes des Vertragspartners begründet liegt. Beim Missbrauch der Vertretungsmacht ist dies die Tatsache, dass der Geschäftsherr selbst gar nicht agiert, sondern ein Vertreter; bei dem wucherähnlichen Geschäft ist es die spezifische Zwangslage, welche die Entscheidungsfähigkeit und -freiheit des Vertragspartners herabsetzt. Im hiesigen Kontext ist dies seine beschränkte Rationalität. Dies schreibt sich gerade mit Blick auf das Deliktsrecht in eine zunehmend funktionale Interpretation des § 826 BGB ein[1432]. Zweitens jedoch kommt ein kognitives Element auf Seiten desjenigen hinzu, der mit dem derart eingeschränkt Handelnden kontrahiert. Erst die Tatsache, dass jener die Schwäche seines Vertragspartners erkennt, macht daraus ein individuell vorwerfbares Verhalten, das ethisch verwerflich, daher auch in einer auf Privatautonomie basierenden Marktordnung nicht hinnehmbar und somit zivilrechtlich sanktionierbar ist. Die Ausdehnung auf jene Fälle, in denen sich die situativen Elemente lediglich aufdrängen, ist dann vor allem Beweisführungsmomenten geschuldet[1433]. Denn die positive subjektive Kenntnis des Vertragspartners wird in aller Regel kaum zu beweisen sein. Auch die Evidenz der beschränkten Rationalität erfüllt jedoch die Voraussetzungen an den Vorsatz, der § 826 BGB inhärent ist[1434].

Wann kann man nun sagen, dass die kognitive Verzerrung des Vertragspartners sich nachgerade aufdrängt bzw. evident ist? Ohne hier eine mögliche Entwicklung der Rechtsprechung vorwegnehmen oder beschränken zu wollen, liegen drei Fallgruppen nahe.

2015, § 826 Rn. 1; dass dies für die Rechtsordnung nicht ohne Risiko ist, versteht sich in Anbetracht gerade der deutschen Geschichte sogleich; so formuliert RGZ 150, 1, 4: „Der Begriff eines ‚Verstoßes gegen die guten Sitten‘, wie er in § 138 und in § 826 BGB enthalten ist, erhält seinem Wesen nach den Inhalt durch das seit dem Umbruch herrschende Volksempfinden, die nationalsozialistische Weltanschauung.“ Dieses Risiko muss jedoch eine Gesellschaft, deren Recht sich von immer auch kritisch zu bewertenden ethischen Standards nicht vollkommen lösen möchte, eingehen.

[1431] Vgl. Schubert, in: MüKo, BGB, 7. Aufl. 2015, § 164 Rn. 218; Armbrüster, in: MüKo, BGB, 7. Aufl. 2015, § 138 Rn. 112.

[1432] G. Wagner, in: MüKo, BGB, 6. Aufl. 2013, § 826 Rn. 11.

[1433] Siehe G. Wagner, in: MüKo, BGB, 6. Aufl. 2013, § 826 Rn. 6, 28 und 43, auch mit einer partiellen Kritik des Evidenzgedankens als haftungsauslösendes Moment. Diese Wirkung wird der Evidenz hier jedoch auch nicht zugeschrieben.

[1434] Vgl. G. Wagner, in: MüKo, BGB, 6. Aufl. 2013, § 826 Rn. 24–28; Hellgardt (2008), S. 62 f. und S. 66.

(i) Sich-Aufdrängen beschränkter Rationalität

Erstens sind dies Situationen, in denen kognitive Verzerrungen schon aus den Aussagen des jeweiligen Vertragspartners für den Anbieter erhellen. Spricht der Käufer eines Gebrauchtwagens etwa davon, dass ein ernsthafter Unfall ihm aufgrund seiner herausragenden Fahrkünste „ohnehin nicht passieren kann", legt dies etwa Überoptimismus mehr als nahe. Gleiches gilt, wenn Hinweise oder Warnungen pauschal mit Verweis auf die Unanwendbarkeit auf die eigene Person in den Wind geschlagen werden. Eine zweite Variante dieser Fallgruppe wird durch die zunehmende Möglichkeit eröffnet, durch Big Data Erkenntnisse über die eigenen Kunden zu gewinnen[1435]. Wenn sich aus den bisherigen Nutzungsdaten daher unzweifelhaft ergibt, dass ein bestimmter Nutzer etwa einen starken *present bias* aufweist oder sein künftiges Konsumverhalten konsequent unterschätzt, so kann dies je nach Datenlage sogar zu einer positiven Kenntnis des Unternehmens führen. Ein Beispiel sind hier die Studien von Shui und Ausubel[1436], Bar-Gill[1437], Grubb[1438] und jüngst von Hawkins[1439]. Ähnliches wird aus der Welt der Casinos berichtet[1440].

(ii) Aktive Induktion beschränkter Rationalität

Eine zweite Fallgruppe setzt am aktiven Verhalten der Marktgegenseite an. Wenn Anbieter überoptimistische Stimmung künstlich anheizen, etwa indem sie einseitig mentale Verfügbarkeit für den Erfolg oder Nutzen ihres Produkts herstellen, ohne auch die Nachteile oder Risiken zu erwähnen, kann daraus geschlossen werden, dass sie positiv damit rechnen, dass dies entsprechende Verzerrungen auf der Gegenseite auslösen wird. Hervorgehoben sei, dass damit der eigentliche Nachweis der Verzerrung auf der Gegenseite natürlich noch nicht erbracht ist.

(iii) Adverse Targeting

Eine dritte, mit der zweiten eng verwandte, aber zugespitzte Fallgruppe liegt in der Technik des oben besprochenen *adverse targeting*. Dabei werden Offerten spezifisch auf einzelne Konsumenten zugeschnitten, um sie unter Nutzung ihrer spezifischen kognitiven Schwächen schlechter zu stellen, als dies mit üblichen Angeboten der Fall wäre[1441]. Auch hier wird eine Kenntnis der Unternehmen von

---

1435 Siehe dazu oben, S. 471.
1436 Shui/Ausubel (2005).
1437 Bar-Gill (2012), S. 217–223.
1438 Grubb (2009).
1439 Hawkins (2015).
1440 Kucklick (2014), S. 113–116; ausführlich Dow Schüll (2012).
1441 Vgl. nochmals Kamenica/Mullainathan/Thaler (2011), S. 418, sowie bereits oben, S. 657.

der Wirkung ihrer Strategien kaum in Abrede zu stellen sein. Die Strategie des *adverse targeting* hingegen dürfte zumeist entweder aus unternehmensinternen Dokumenten oder aus sehr engen Korrelationen zwischen der Verfolgung bestimmter Strategien und bestimmten Nutzergruppen hervorgehen[1442].

(iv) Parallelen zur BGH-Rechtsprechung

Bei Vorliegen einer der drei Fallgruppen kann damit angenommen werden, dass eine kognitive Schwäche, die noch separat nachzuweisen ist, sich für den Anbieter aufdrängte und er diese damit ausnutzte. Damit ist auch dem Nachweis von zumindest *dolus eventualis* bezüglich der Schädigung sowie der die Sittenwidrigkeit begründenden Umstände in aller Regel Genüge getan[1443].

Die Fallgruppen finden Parallelen in der Rechtsprechung des BGH zur Anwendung von § 826 BGB auf den Vertrieb von Finanzprodukten. Auch hier wird eine sittenwidrige Schädigung bejaht, wenn „[e]in Anlageberater […] vorsätzlich eine anleger- und objektwidrige Empfehlung abgibt und die Schädigung des um Rat fragenden Anlegers zumindest billigend in Kauf nimmt.“[1444] Auch wenn der BGH mit dem alleinigen Abstellen auf vorenthaltene Informationen dem Paradigma der Informationsasymmetrie verhaftet bleibt, so ist die Strukturanalogie zur hier geforderten Haftung wegen Ausnutzung einer Rationalitätsasymmetrie doch augenfällig. Insbesondere genügt auch nach der Rechtsprechung eine Nichtaufklärung, wenn die Schädigung des Anlegers evident ist: „Wird die Empfehlung auf Grund grob fahrlässigen Verhaltens leichtfertig in unrichtiger Weise abgegeben, ist sie dann als sittenwidrig zu werten, wenn sie erkennbar für die Entschließung des Anlegers von Bedeutung ist und in Verfolgung eigener Interessen in dem Bewusstsein einer möglichen Schädigung des Anlegers abgegeben wird.“[1445] Die Rechtsprechung ist trotz dieser Erweiterung der Haftung stets auf eine enge Konturierung der Haftung wegen primärer Vermögensschäden bedacht[1446]. Dem wird durch die hier vorgeschlagenen, eng umgrenzten Fallgruppen jedoch Genüge geleistet. Sie sind daher durchaus an die Rechtsprechung des BGH zu vorsätzlich sittenwidriger Schädigung anschlussfähig.

[1442] Siehe hierzu auch Willis (2013), S. 1185 ff.

[1443] Dazu allgemein G. Wagner, in: MüKo, BGB, 6. Aufl. 2013, § 826 Rn. 24–26.

[1444] BGH NJW 2008, 1734, 1737 Rn. 29; Gerhard Wagner ergänzt dabei, dass richtigerweise eine anleger- *oder* objektwidrige Empfehlung reichen müsste: G. Wagner, in: MüKo, BGB, 6. Aufl. 2013, § 826 Rn. 82 Fn. 337.

[1445] BGH NJW 2008, 1734, 1737 Rn. 29.

[1446] BGH NJW 2008, 1734, 1736 Rn. 20.

(e) Effekte auf rationale Individuen

Eine weitere Schwierigkeit tut sich jedoch auf, wenn wie häufig ein erheblicher *bias* bei einigen Individuen vorliegt, bei anderen jedoch nicht. Zwei Effekte können infolge der Haftung auftreten. So kann erstens die Quersubventionierung rationaler Individuen durch beschränkt rationale Individuen entfallen[1447]. Da diese aber gerade Folge der Ausnutzung beschränkter Rationalität ist, ist das Interesse rationaler Akteure an derartigen Preiseffekten nicht schützenswert. Auf die Gefahr der Haftung kann das Unternehmen jedoch, zweitens, auch dergestalt reagieren, dass es das relevante Angebot gar nicht mehr auf dem Markt anbietet, um der Haftung zu entgehen. Problematisch wird diese für beschränkt rationale Akteure wünschenswerte Reaktion dadurch, dass das betreffende Angebot für die rationalen Akteure durchaus vorteilhaft gewesen sein kann. In diesem Fall sind die Interessen beschränkt rationaler Akteure an einer Kompensation und den Anreizen zur Abänderung des Angebots mit den Interessen der rationalen Akteure an dessen Aufrechterhaltung abzuwägen[1448]. Ähnlich wie bei Art. 102 Abs. 3 AEUV ist also eine Pflichtverletzung nur dann anzunehmen, wenn bei normativer Betrachtung die negativen Auswirkungen einer Handlung auf beschränkt rationale Akteure die positiven Auswirkungen auf rationale Akteure überwiegen[1449]; diese Abwägung wird in der Synthese der Arbeit durch die deontologisch gewichtete Kosten-Nutzen-Analyse formalisiert[1450]. Der Einwand widerstreitender Interessen von rationalen Akteuren kann Anbietern jedoch dann nicht zugutekommen, wenn Möglichkeiten bestehen, zwischen rationalen und beschränkt rationalen Kunden in der Vertragspraxis (etwa durch sog. *separating equilibria*[1451]) zu unterscheiden.

(f) Möglichkeiten zur Vermeidung der Pflichtverletzung

Nachdem die vorangehenden Analysen der Frage gewidmet waren, wann eine Pflichtverletzung durch Ausnutzung beschränkter Rationalität vorliegt, soll nun noch kurz diskutiert werden, mit welchen Gegenmaßnahmen Anbieter dafür sorgen können, dass sie ihre Pflichten gegenüber dem Vertrags- oder Austauschpartner wahren.

[1447] Siehe oben, S. 657.

[1448] Siehe dazu im Einzelnen Hacker (2015).

[1449] Es sei darauf hingewiesen, dass in dieser Situation die Maximin-Regel nicht notwendig Anwendung findet, sodass die Interessen der beschränkt rationalen Akteure keinesfalls grundsätzlich diejenigen der vollkommen rationalen verdrängen; siehe dazu im Einzelnen oben, S. 189 f

[1450] Siehe unten, S. 919 ff.

[1451] Vgl. Ayres/Gertner (1989), S. 94.

Neben der vollständigen Unterlassung der beschriebenen Verkaufstaktiken und Vertragsgestaltungen sollte hier auch ein direkter *debiasing*-Hinweis genügen. Unternehmen könnten also etwa einem Teaser-Angebot den Hinweis beifügen, dass dies dazu führen kann, dass die Kunden irrtümlich annehmen, sie würden nach Auslaufen der billigen Anfangsperiode ihren Konsum verringern. Ist ein solcher Hinweis wirksam, so stellt sich das Problem der Ausnutzung beschränkter Rationalität ohnehin nicht. Fraglich ist aber, ob ein Hinweis auch dann Schutz vor Schadensersatzforderungen bietet, wenn er nachweislich nicht wirksam ist.

Dies ist zum gegenwärtigen Zeitpunkt wohl zu bejahen. Denn die Kunden sind dann immerhin soweit gewarnt, dass ein Schadensersatz nicht mehr gerechtfertigt erscheint. Dafür ist aber notwendig, dass der Hinweis mit einer hinreichenden Salienz ausgestattet ist und sich nicht im Kleingedruckten findet. Die ethische Verwerflichkeit der Handlung des Anbieters ist durch den auffälligen Hinweis, der immerhin Metabewusstsein hinsichtlich der Schwächen der Kunden schafft, ausgeräumt. Wenn dieser Hinweis nicht fruchtet, kann aus regulatorischer Perspektive über andere Strategien nachgedacht werden, etwa Widerrufsrechte, kognitiv optimierte Aufklärung oder, bei besonders schweren, negativen Folgen für die Kunden sogar über Verbote spezifischer Verkaufstaktiken und Vertragsformen. Die ethische Vorwerfbarkeit, die oben als zentrales Element für die Durchbrechung der Bindungswirkung des Vertrags in Form einer Haftungsnorm herausgearbeitet wurde und die bei § 826 BGB ohnehin im Zentrum steht, ist jedoch mit Aufnahme eines *debiasing*-Hinweises nicht mehr gegeben[1452].

(4) Rechtsfolge

(a) Kausalität und Beweiserleichterung

Entscheidend für den Haftungstatbestand ist ferner die Kausalität der Ausnutzung der beschränkten Rationalität für den spezifischen Schaden. Um dies an einem Beispiel deutlich zu machen: Ist die Bewerbung eines Teaser-Angebots im Rahmen von *adverse targeting* gegenüber einem im weiteren Sinne beschränkt rationalen Individuum I kausal für dessen Abschluss des Teaser-Vertrags? Im Rahmen der Äquivalenztheorie wäre hier zunächst danach zu fragen, ob die Ausnutzung beschränkter Rationalität *conditio sine qua non* für den spezifischen Vertragsschluss oder den spezifischen Austausch war[1453]. Dies macht Annahmen

---

[1452] Damit ist der zentrale Unterschied zur Behandlung von Produkthinweisen im allgemeinen Produkthaftungsrecht benannt, die nach hiesiger Ansicht gerade nicht vor Haftung schützen sollten, siehe unten, S. 551 ff., und Hacker (2015), S. 327 ff. Denn im allgemeinen Produkthaftungsrecht ist eine besondere ethische Vorwerfbarkeit, anders als bei der Sanktionierung der Ausnutzung beschränkter Rationalität, gerade keine Voraussetzung.

[1453] Vgl. Oetker, in: MüKo, BGB, 7. Aufl. 2016, § 249 Rn. 103.

darüber nötig, wie sich I verhalten hätte, wenn ihm das Teaser-Angebot so nicht unterbreitet worden wäre. Dies wiederum hängt entscheidend von der Art und Weise der Ausnutzung der beschränkten Rationalität ab. Wurde I ohne eigene Veranlassung kontaktiert, so wird man der Regel davon ausgehen können, dass I ohne die Bewerbung des Teaser-Angebots von diesem gar nicht erfahren hätte. War I jedoch bereits zuvor schon Kunde des Anbieters und entspricht das Teaser-Angebot dessen üblicher Produktpalette, so ist durchaus vorstellbar, dass I im Rahmen einer Suche nach Vertragsalternativen bei Auslaufen seines Altvertrages auch selbstständig das Teaser-Angebot gefunden hätte. Wenn man einmal unterstellt, dass im Beispielsfall nur die aktive Bewerbung (*adverse targeting*) eine Ausnutzung beschränkter Rationalität darstellt, nicht aber das grundsätzliche und an die Allgemeinheit gerichtete generelle Angebot dieser Vertragsoption, so wird in der zweiten Situation überaus fraglich, ob der Erfolg entfallen würde, wenn man die aktive Bewerbung hinwegdenkt. Denn hinsichtlich des generellen Angebots der Teaser-Option könnte sich der Anbieter auf rechtmäßiges Alternativverhalten berufen[1454].

Grundsätzlich muss jedoch I die Kausalität der Pflichtverletzung für den konkreten Schaden, also den konkreten Austausch bzw. Vertrag, darlegen und beweisen. Dies wird in einigen der typischen Anwendungsfälle der schadensersatzrechtlichen Korrektur, wie soeben gesehen, ein diffiziles Unterfangen sein. Damit würde aber zugleich die verhaltenssteuernde Wirkung des Haftungsregimes deutlich geschwächt werden. Insofern ist über eine Beweiserleichterung hinsichtlich der Kausalität nachzudenken. Eine Parallele bietet hier die Fallgruppe der Ausnutzung von Informationsasymmetrie an, wo unter bestimmten Voraussetzungen die Vermutung aufklärungsgerechten Verhaltens besteht. Daher ist im Folgenden zu untersuchen, ob grundsätzlich oder wenigstens für den Fall der Annahme einer gesetzlichen oder vertraglichen *debiasing*-Pflicht eine Beweiserleichterung zulasten des Anbieters zu begründen ist.

Grundsätzlich existieren im konkreten Kontext drei verschiedene Typen von Beweiserleichterungen hinsichtlich der Kausalität der Ausnutzung für den Schadenseintritt, die jeweils in zwei verschiedene rechtliche Formen gegossen werden können. Wenden wir uns zunächst den drei Typen zu: Erstens kann grundsätzlich rationales Verhalten des Geschädigten, I, unterstellt werden für den hypothetischen Fall, dass eine Ausnutzung beschränkter Rationalität nicht erfolgt wäre (erster Typus). Zweitens kann vermutet werden, dass I zwar nicht notwendig rational agiert hätte, er jedoch zumindest nicht denjenigen Vertrag geschlossen oder diejenige Option gewählt hätte, die zu seinem Schaden geführt hat (zweiter Typus). Drittens ist denkbar, dass man eine Vermutung der Kausalität an die Voraussetzung knüpft, dass I in der konkreten Entscheidungssituation realistischer-

---

[1454] Siehe dazu Oetker, in: MüKo, BGB, 7. Aufl. 2016, § 249 Rn. 217.

weise nur die Alternative zwischen einer (selbst)schädigenden Handlung und einer oder verschiedenen Handlungen hatte, die allesamt den Schaden vermieden hätten (dritter Typus). Dieser letzte Typus setzt also voraus, dass neben der tatsächlich gewählten Alternative (zumeist: dem Vertragsschluss) keine weitere realistische Handlungsalternative bestand, durch die I sich selbst in gleicher Weise hätte schädigen können. Im obigen Beispiel von *adverse targeting* würde die Vermutung also nur für Neukunden greifen (*cold calling*), nicht aber für Bestandskunden, welche den Teaser-Vertrag auch realistischerweise selbst hätten entdecken und abschließen können.

Rechtlich können diese drei Vermutungen entweder als Beweislastumkehr oder als Anscheinsbeweis umgesetzt werden. Hinsichtlich der Vermutung aufklärungsrichtigen Verhaltens besteht hier ein Streit zwischen verschiedenen Senaten des BGH[1455]. Dies hängt vor allem auch mit den beiden unterschiedlichen Begründungsmustern einer derartigen Vermutung zusammen. Man kann ein faktisches von einem teleologischen unterscheiden: Das faktische knüpft an einen tatsächlichen, typischen und regelmäßigen Geschehensablauf an, nach dem bei bestimmten Voraussetzungen bestimmte Folgen faktisch zu erwarten sind. Dies führt dann in aller Regel zu einem Anscheinsbeweis. Das teleologische hingegen macht sich von derartigen faktischen Erwägungen weitgehend frei und leitet die Beweiserleichterung aus der Tatsache ab, dass die permanente Beweisnot des Geschädigten die Pflichtverletzung des Schädigers faktisch sanktionslos stellen würde, wenn ihm mit einer Beweiserleichterung materiell und prozessual geholfen wird. Insofern bietet sich unmittelbar eine Beweislastumkehr an.

Die kommenden Abschnitte werden primär die drei verschiedenen Typen von Vermutungen untersuchen. Es gilt, taugliche Voraussetzungen zu erarbeiten, unter denen diese angenommen werden können, und dabei zugleich zu klären, welche rechtliche Form sich dafür anbietet.

(i) Bedenken gegen eine Beweiserleichterung

Lehnt man die Beweiserleichterungen grundsätzlich ab, so müsste I im Einzelnen nachweisen, dass er den inkriminierten Vertrag ohne die Ausnutzung beschränkter Rationalität nicht geschlossen hätte. Dafür spricht immerhin die Systematik des deutschen Haftungsrechts: Gehaftet wird nur für kausale Schäden, und die Darlegung und der Beweis dieser essentiellen Voraussetzung obliegt allemal grundsätzlich dem Geschädigten[1456].

So ist auch die Vermutung aufklärungsrichtigen Verhaltens, mit der die Rechtsprechung im Falle von Aufklärungspflichtverletzungen operiert, in der Literatur

---

[1455] Siehe dazu im Einzelnen unten, S. 677.

[1456] Vgl. Herresthal (2009), S. 357; Emmerich, in: MüKo, BGB, 7. Aufl. 2016, § 311 Rn. 192.

stark kritisiert worden[1457]. Besonders wird moniert, dass eine Beweislastumkehr die vertragliche Risikoaufteilung auf den Kopf stelle und einen Schadensersatzanspruch dort gewähre, wo ein kausaler Schaden gar nicht sicher sei[1458].

Zudem lässt sich festhalten, dass zumindest die Vermutung rationalen Verhaltens widersprüchlich ist, wenn es im konkreten Fall um die Ausnutzung beschränkter Rationalität geht. Da die Haftungsnorm gerade an der Tatsache ansetzt, dass der Geschädigte grundsätzlich nicht rational agiert, wäre eine dem diametral entgegengesetzte Vermutung kontrafaktisch. Anders steht es lediglich in dem Fall, in welchem der Anbieter nicht nur eine bestehende Verzerrung ausnutzt, sondern originär induziert; dann kann es durchaus sein, dass I ohne die Intervention rational gehandelt hätte.

Bei der Ausnutzung einer bestehenden Rationalitätsschwäche könnte eine Vermutung der Rationalität des Geschädigten somit lediglich mit teleologischen, präventiven Überlegungen zur Effektivität der Haftungsnorm gerechtfertigt werden, die unter einer Beweisnot des beschränkt rationalen Individuums litte[1459], nicht aber mit einem typischen und regelmäßigen tatsächlichen kausalen Ablauf[1460]. Auch wenn die anvisierte Haftungsregelung durchaus verhaltenssteuernde Wirkung zeitigen soll und somit grundsätzlich auch präventiv ausgerichtet ist, so scheint doch eine vollkommen kontrafaktische Vermutung die Grenzen der Zulässigkeit präventiv wirksamen Zivilrechts zu sprengen, ohne dass die Debatte über die Zulässigkeit präventiver Zwecksetzungen im Rahmen des Zivilrechts hier erneut ausgefochten werden müsste[1461]. Die teleologische Begründung erfährt hier somit eine Begrenzung durch die Überspannung der faktischen Situativität.

Dieser erste Typus von Beweiserleichterung, die Vermutung rationalen Verhaltens seitens I, scheidet daher aus, sofern eine bestehende Rationalitätsschwäche ausgenutzt wird. Was aber zumindest möglich erscheint, ist eine Beweiserleichterung nach Maßgabe der beiden anderen Typen. Im Fall der originären Induktion einer Verzerrung ist gar der erste Typus denkbar.

[1457] Die wohl herrschende Meinung akzeptiert die Beweislastumkehr jedoch unter den im Folgenden dargestellten Voraussetzungen, siehe Emmerich, in: MüKo, BGB, 7. Aufl. 2016, § 311 Rn. 193–195; Herresthal (2009), S. 357.

[1458] Stackmann (2009), S. 3266 f.; Emmerich, in: MüKo, BGB, 6. Aufl. 2012, § 311 Rn. 208; Faust (2011), S. 214.

[1459] Zur Begründung der Vermutung aufklärungsgerechten Verhaltens durch die Figur der Rettung aus Beweisnot siehe BGH NJW 1973, 1688, 1688 f.

[1460] Dies ist beim Anscheinsbeweis die gängige Begründungsfigur, siehe etwa BGH NJW 1991, 230, 231. Einige Senate des BGH (6. und 9.) nehmen denn auch bei der Vermutung aufklärungsgerechten Verhaltens lediglich einen Anscheinsbeweis an, siehe BGH NJW 1993, 3259; BGH MDR 1974, 747; ferner Andres (2011), S. 278.

[1461] Dazu etwa monographisch Th. Dreier (2002); in Aufsatzform G. Wagner (2006); zusammenfassend Oetker, in: MüKo, BGB, 7. Aufl. 2016, § 249 Rn. 9.

(ii) Adaptation der BGH-Rechtsprechung zu Beweiserleichterungen

Pate für die Beweiserleichterung (Umkehr der Beweislast oder Anscheinsbeweis) hinsichtlich der Kausalität der Ausnutzung beschränkter Rationalität für den Vertragsschluss (oder allgemeiner: für die für I schädliche Handlung) ist die entsprechende Praxis der Rechtsprechung im Rahmen der *culpa in contrahendo* bei Aufklärungspflichtverletzungen[1462]. Der sechste und neunte Senat des BGH folgern die Möglichkeit einer Beweiserleichterung aus einem (angeblichen) tatsächlichen, regelmäßigen und typischen Geschehensablauf. Daher nehmen diese beiden Senate lediglich einen Anscheinsbeweis an[1463]. Der unter anderem für das Kapitalmarktrecht zuständige elfte Senat hingegen begründet die Beweiserleichterung damit, dass andernfalls der Zweck der Aufklärungspflicht nicht erreicht würde, da der Geschädigte sich ohne eine Beweiserleichterung in einer permanenten Beweisnot befände. Da dies dem Sinn der Haftungsregelung zuwiderlaufen und die Aufklärungspflichtverletzung ihrer Sanktion berauben würde, nimmt der elfte Senat eine vollständige Beweislastumkehr an[1464]. Diese Ausführungen gelten *mutatis mutandis* auch für § 826 BGB, wo der elfte Senat ebenfalls mit der Vermutung aufklärungsrichtigen Verhaltens operiert[1465].

α) Voraussetzung: Kein Entscheidungskonflikt?

Im Folgenden sollen die Voraussetzungen, welche die Rechtsprechung im Allgemeinen für eine Beweiserleichterung aufstellt, im Einzelnen analysiert werden, um zu bestimmen, wie sie auf die hier vorliegende Konstellation übertragen werden können.

Bis vor kurzem war nach dem BGH vor allem Voraussetzung, dass eine binäre Entscheidungssituation vorliegt, dass mit anderen Worten neben dem selbstschädigenden Verhalten von I ein schadloses die einzige Alternative ist[1466]. Diese schadlose Alternative kann durchaus auch aus verschiedenen möglichen Handlungen bestehen, die jedoch alle einen Schaden vermeiden würden[1467]. Nicht mehr anwendbar war die Beweiserleichterung jedoch, wenn das pflichtgemäße Verhalten des Anbieters I in einen Entscheidungskonflikt stürzen würde, bei dem a priori nicht vorhersehbar ist, welche Alternative I realisiert hätte[1468]. In seiner neuesten Rechtsprechung hat der BGH diese Einschränkung jedoch aufgegeben

[1462] Dazu monographisch Göertz (2012).

[1463] BGH NJW 1993, 3259; BGH MDR 1974, 747.

[1464] BGH NJW 1994, 512, 514; kritisch dazu Anders (2011); BGH NJW 2009, 2298, 2300; kritisch dazu Herresthal (2009).

[1465] BGH NJW 2002, 2777, 2778; G. Wagner, in: MüKo, BGB, 6. Aufl. 2013, § 826 Rn. 85 f.

[1466] Emmerich, in: MüKo, BGB, 7. Aufl. 2016, § 311 Rn. 193; BGH NJW 1994, 512, 514; kritisch dazu Canaris (2004), S. 11 f.

[1467] BGH NJW 2002, 2703, 2704.

[1468] BGH NJW 1994, 512, 514; BGH NJW 2002, 2703, 2704.

und nimmt, aus Schutzgesichtspunkten zugunsten des Aufklärungsberechtigten, generell eine Beweiserleichterung an[1469].

Die ältere Rechtsprechung des BGH lässt sich für die hier zu bewertende Konstellation strukturanalog dem dritten Typus von Beweiserleichterung zuordnen: Eine Vermutung greift demnach nur dann, wenn sichergestellt ist, dass außer der schädigenden Alternative keine weiteren realistischen Handlungsalternativen bestanden, welche dasselbe Ergebnis gezeitigt hätten. Denn dann ist auch bei pflichtgemäßem Verhalten ein „Entscheidungskonflikt" von I nicht auszuschließen, wonach dieser, um bei dem obigen Beispiel zu bleiben, den Teaser-Tarif selbst entdeckt (etwa auf der Homepage seines Anbieters) und sodann mit ungewissem Ausgang mit weiteren Tarifoptionen abwägt. Ein Entscheidungskonflikt wäre jedoch auszuschließen, wenn der Anbieter I ohne vorherige Kontaktaufnahme angeschrieben hätte. Dann erscheint es jedenfalls hinreichend unwahrscheinlich, dass I von selbst ohne die Intervention des Anbieters auf den konkreten Tarif aufmerksam geworden wäre. Die übrigen Handlungsalternativen hätten also nicht zu einer Schädigung durch den konkreten Tarif geführt. Daher wäre dann zu vermuten, dass dieser Tarif auch tatsächlich von I nicht gefunden und gewählt worden wäre.

Aufgrund der Anknüpfung an die faktischen Verhältnisse der Entscheidung (genauer: die Elemente des Raums der Alternativen und ihre jeweilige Wahrscheinlichkeit der Realisierung) kann eine Rechtfertigung der Beweiserleichterung dann durch das faktische Muster geleistet werden. Daher wäre in der rechtlichen Umsetzung ein Anscheinsbeweis die konsequente Wahl.

Darüber hinausgehend ist jedoch danach zu fragen, ob nicht auch der zweite Typus der Beweiserleichterung begründungsfähig wäre. Dies würde selbst dann zu einer Vermutung der Kausalität der Pflichtverletzung für den Schaden führen, wenn bei Hinwegdenken der Pflichtverletzung in dem verbleibenden Raum der realistischen Alternativen[1470] von I auch solche zu finden wären, welche zu einer

[1469] BGH NJW 2012, 2427 Rn. 33–36.

[1470] Unter „realistischen Alternativen" sollen in diesem Kontext solche Alternativen verstanden werden, deren Realisierung durch I unter den Bedingungen der konkreten Entscheidungssituation nicht allzu fernliegend erscheint. Dies ist im Einzelnen eine Wertungsfrage, bei der aber sowohl an Wahrscheinlichkeiten angeknüpft werden kann als auch an die notwendigen, eigenverantwortlichen Zwischenschritte, welche I unternehmen müsste, um diese Alternativen zu realisieren. So wäre es grundsätzlich nicht mehr realistisch (wenngleich möglich), dass I aus freien Stücken während eines laufenden Kreditkartenvertrags (sofern nicht im Einzelfall Anhaltspunkte für den Willen zu einem Wechsel des Kreditkartenunternehmens bestanden) im Internet Angebote zu weiteren Kreditkartenverträgen recherchiert und sich just unter den hunderten möglichen Optionen für denjenigen Teaser-Tarif entscheidet, der im obigen Beispiel zu seiner Schädigung geführt hat. Als Test kann man sich die Frage stellen, ob I in der konkreten Entscheidungssituation die jeweilige Alternative ernsthaft in Betracht gezogen hätte.

Schädigung durch denselben Vertrag oder dasselbe Verhalten geführt hätten. Dieser Typus entspricht mithin der neueren Rechtsprechung des BGH.

Zwei Begründungen können hierfür angeführt werden: eine modifizierte faktische und eine teleologische. Die (hier sogenannte) modifizierte faktische wurde von Canaris ausgearbeitet[1471]. Sie richtet sich an einer engen Definition des konkreten Schadens aus. Auch im Rahmen der *conditio sine qua non*-Formel stellt sich ja die Frage, ob alternative Realisierungsmöglichkeiten des Schadens gegen eine Kausalität sprechen (hypothetische Schadensursachen bzw. rechtmäßiges Alternativverhalten)[1472]. Die Doktrin vom Schaden in seiner konkreten Gestalt geht davon aus, dass der konkrete Schaden nur genau jener Vermögenseinbuße entspricht, welche durch die spezifische Kausalkette, die realisiert wurde, ausgelöst wurde. Eine Schädigung an den gleichen Rechtsgütern im gleichen Umfang, etwa durch Abschluss des gleichen Vertrags, die jedoch durch ein alternatives Handlungsszenario hervorgerufen wurde, gilt dann nicht mehr als derselbe Schaden. Damit ist ausgemacht, dass die Pflichtverletzung in jedem Fall äquivalent kausal für den konkreten Schaden ist. Dieselbe Überlegung lässt sich nun für den dritten Typus der Beweiserleichterung ins Feld führen: auch hier lässt sich argumentieren, dass realistische Alternativen, auch wenn sie zum Abschluss des gleichen Vertrags führen, doch nicht *denselben* Vertrag bedingen. Damit wäre der Beweis erbracht, dass doch kein eigentlicher Entscheidungskonflikt vorliegt, da sich jedenfalls sagen lässt, dass I sich so entschieden hätte, dass der konkrete Schaden nicht eingetreten wäre[1473].

Diese konkrete Methode der Schadensfindung, auch wenn sie unter naturwissenschaftlichen Gesichtspunkten durchaus nicht abwegig erscheint, hat sich in der herrschenden Meinung bisher nicht durchsetzen können[1474]. Vielversprechend erscheint jedoch die teleologische Begründungsvariante. Denn in der Tat lässt sich argumentieren, dass die Sanktionswirkung der Pflichtverletzung in vielen Bereichen des täglichen Lebens und der wirtschaftlichen Welt verpuffen würde, wenn Bestandskunden von einem Schutz aufgrund der obigen faktischen Erwägungen ausgenommen würden. Dies stellt auch der BGH in seiner Rechtsprechungsänderung in den Vordergrund[1475]. Zudem spricht auch die vergleichbare Schutzwürdigkeit von Bestands- und Neukunden aus der Perspektive des Gleichheitsgrundsatzes für eine Gleichbehandlung der beiden Fälle. Der zufällige Umstand, ob ein Geschädigter Bestands- oder Neukunde ist, sollte nicht über die

[1471] Canaris (2004), S. 13–18; dazu auch Göertz (2012), S 53–56.

[1472] Oetker, in: MüKo, BGB, 7. Aufl. 2016, § 249 Rn. 207 ff.; Larenz (1987), § 30 I, S. 523–530.

[1473] Konsequenterweise bedürfte es dann auch gar keiner Vermutung, die äquivalente Kausalität wäre vielmehr positiv feststellbar.

[1474] Dies erkennt auch Canaris an; siehe zur herrschenden etwa Meinung Oetker, in: MüKo, BGB, 7. Aufl. 2016, § 249 Rn. 103 und 207 ff.

[1475] BGH NJW 2012, 2427 Rn. 35 f.

Haftungsfrage entscheiden, da er normativ neutral und damit willkürlich ist. Daher ist richtigerweise der zweite Typus der Beweiserleichterung zu realisieren.

Selbst die Annahme des ersten Typus der Beweiserleichterung, also die Vermutung rationalen Verhaltens, ist jedoch in einer Konstellation denkbar: wenn nämlich die Verzerrung originär erst durch den Anbieter induziert wird. Dies kann etwa durch eine besonders plakative Geschichte des Erfolgs eines bestimmten Vertragsmodells geschehen, die mentale Verfügbarkeit herstellt. Generell kann die Entscheidungsumgebung so modifiziert werden, dass Verzerrungen deutlich wahrscheinlicher werden, etwa durch den Aufbau von Zeitdruck oder psychischem Stress[1476].

Analog zur gerade geführten Diskussion ist dann zu fragen: Wäre bei Hinwegdenken der Modifikation der Entscheidungsumgebung (= der Induktion der Verzerrung) eine rationale Entscheidung anzunehmen? Diese kann an zwei Umständen scheitern: einerseits an dem unerkannten Vorhandensein einer bestehenden Verzerrung (Beispiel: jemand ist zu einem bestimmten Zeitraum grundsätzlich und dauerhaft überoptimistisch), andererseits an einer auch ohne die Pflichtverletzung nicht rationalitätsförderlichen Entscheidungsumgebung. Wiederum lassen sich diese faktischen Bedenken keinesfalls a priori aus dem Weg räumen. Nichtsdestoweniger lässt sich eine Vermutung rationalen Verhaltens jedoch im Fall der (versuchten[1477]) originären Induktion einer Verzerrung mit denselben teleologischen Argumenten wie gerade die Annahme von Typus zwei bejahen. Diese liegt letztlich auch auf der Linie der neueren Rechtsprechung des BGH[1478]. Im Fall der originären Biasinduktion gilt also: Die Annahme einer Beweiserleichterung des ersten Typus ist aus normativen Gründen vorzugswürdig und kann auch mit der Rechtsprechung in Übereinstimmung gebracht werden.

β) Argumente für eine weitreichende Beweiserleichterung

Die Beweiserleichterung bei Aufklärungspflichtverletzungen operierte vor der Rechtsprechungsänderung des BGH auf Basis der Unterstellung aufklärungsrichtigen und damit letztlich rationalen Verhaltens im Falle der binären Entscheidungssituation[1479]. Das mag man aus behavioralistischer Perspektive insofern als fragwürdig ansehen, als Rationalität gerade nicht pauschal angenommen werden kann[1480]. Für die Belange der hier in Rede stehenden Pflichtverletzung jedoch ist die entscheidende Frage, wer beweisen soll, dass das Unterlassen der Ausnutzung beschränkter Rationalität rationalitätsverstärkende Wirkung gehabt hätte und

[1476] Siehe etwa Roth (2013), S. 230 f.
[1477] Besteht unerkannt bereits eine Verzerrung, so ist die Induktion nur versucht.
[1478] BGH NJW 2012, 2427, dazu soeben näher.
[1479] Emmerich, in: MüKo, BGB, 7. Aufl. 2016, § 311 Rn. 193.
[1480] Vgl. Emmerich, in: MüKo, BGB, 6. Aufl. 2012, § 311 Rn. 208.

bzw. dass dies jedenfalls dazu geführt hätte, dass der konkrete Vertrag nicht abgeschlossen worden wäre. Die Beweiserleichterungen weisen die Nachweispflicht in unterschiedlich starker Weise dem Anbieter zu, am weitestgehenden bei Typus eins und zwei. Dieser kann und muss also darlegen und im Bestreitensfalle beweisen, dass der Schaden ohne die Pflichtverletzung ebenso entstanden wäre.

Eine solche Umkehr der Beweislast setzt sich naturgemäß derselben Kritik aus, die sie auch im Rahmen der Aufklärungspflichtverletzung auf sich gezogen hat[1481]. Nichtsdestoweniger sprechen die besseren Argumente letztlich für die Beweiserleichterungen, in Form von Beweislastumkehr, und auch in Form der Typen eins und zwei[1482]. Festzustellen ist zunächst, dass der Gedanke der Beweislastverteilung nach Gefahrenbereichen sich für die vorliegende Konstellation nicht fruchtbar machen lässt[1483]. Zwar kommt die relevante Offerte oder Werbung regelmäßig aus der Sphäre des Anbieters, aber die Frage, ob I rational gehandelt hätte oder ob genau dieser Vertrag zustande gekommen wäre, setzt bei I selbst an.

Zielführend ist hingegen erstens die Sicherstellung einer effektiven Sanktion der Pflichtwidrigkeit außerhalb von aufsichtsrechtlichen Maßnahmen. Wie bereits festgestellt, hätte die Verneinung einer Beweiserleichterung des Typus eins und zwei zur Folge, dass in vielen relevanten Situationen die Ausnutzung beschränkter Rationalität sanktions- und damit praktisch bedeutungslos wäre. Dies würde in teleologischer Perspektive den Schutzzweck der Haftungsnorm jedoch verfehlen[1484]. Genau auf dieser Linie argumentiert auch die neuere Rechtsprechung des BGH[1485].

Ferner ergibt sich zweitens eine Verantwortung des Pflichtigen für die Beweisnot des Vertragspartners[1486]: Hätte er auf die kognitiven Verzerrungen hingewiesen, hätte sich sein Gegenüber bewusst entscheiden können, ob er diese Erwägungen zur Grundlage seiner Vertragsentscheidung machen will oder nicht.

Canaris bringt drittens, wie bereits oben angesprochen, eine alternative dogmatische Konstruktion durch die Lehre von Erfolg in seiner konkreten Gestalt ins Spiel[1487]: Schaden ist bei Aufklärungspflichtverletzung schon, dass der Vertrag nicht in „informierter" Weise geschlossen und ein Risiko daher nicht bewusst eingegangen wurde, sondern sich der Vertragspartner ohne Kenntnis der aufklärungsbedürftigen Tatsache für den Vertrag entschieden hat. Der konkrete Erfolg – uninformierter Vertragsschluss – wäre also ohne Aufklärungspflichtverletzung

---

[1481] Siehe dazu oben, S. 676.

[1482] Für eine solche Beweislastumkehr bei hinreichend gewichtigen Informationen im Rahmen der Vermutung aufklärungsrichtigen Verhaltens auch Grigoleit (2011), S. 255 f., 258 und 264.

[1483] Siehe dazu Oetker, in: MüKo, BGB, 7. Aufl. 2016, § 249 Rn. 490.

[1484] Vgl. BGH NJW 1973, 1688, 1689.

[1485] BGH NJW 2012, 2427 Rn. 35 f.

[1486] Canaris (2004), S. 22.

[1487] Canaris (2004), S. 13–18.

nicht eingetreten. Der Einwand, der Vertrag wäre bei korrekter Aufklärung ebenso abgeschlossen worden, ist dann einer des rechtmäßigen Alternativverhaltens. Die Beweislast dafür trägt jedoch, schon nach allgemeinen Regeln, derjenige, der sich darauf beruft, also der Vertragspartner, der die Aufklärung unterließ[1488]. Dies lässt sich nahtlos auf die hiesige Pflichtverletzung übertragen: Konkreter Schaden ist in diesem Fall, dass der Kunde einen Vertrag zwar informiert, aber ohne Kenntnis der Defizite der eigenen kognitiven und voluntativen Grundlagen der Bewertung dieser Information geschlossen hat. Im Falle des *debiasing* wäre er sich zumindest seiner potentiellen Defizite bewusst gewesen. Diese Information zweiter Stufe hätte zu einem konkret andersartigen Vertragsschluss geführt. Gleiches gilt, falls das Unterlassen der Ausnutzung nicht in einem *debiasing*-Hinweis, sondern in einer anderweitig anderen Vertragsanbahnung bestanden hat. Auch in diesem Fall wäre der konkrete Vertrag ein anderer. Der Anbieter müsste dann wiederum beweisen, dass es zum gleichen Vertragsschluss auch bei Unterlassen der Ausnutzung beschränkter Rationalität gekommen wäre.

Entscheidend für die Einordnung des Vertrags ohne Pflichtverletzung als *aliud* gegenüber dem mit Pflichtverletzung ist, dass bei wertender Betrachtung der Ausnutzung beschränkter Rationalität eine hinreichende Signifikanz für den Vertragsschluss beigemessen wird. Denn bei der Lehre vom Erfolg in seiner konkreten Gestalt müssen solche Abänderungen der konkreten Gestalt ausgeschieden werden, die den Erfolg nur minimal oder unerheblich abwandeln, um nicht jede marginale Einflussgröße, etwa die zweite Dezimalstelle der Raumtemperatur bei Vertragsschluss, zum kausalen Agens zu machen[1489]. In Anbetracht des Desiderats, Rationalitätsasymmetrie abzubauen durch eine möglichst verzerrungsfreie Entscheidung, wird man dem *debiasing* bzw. dem Unterlassen der Ausnutzung bestehender *biases* eine solche Signifikanz zuerkennen können. Denn es ist gewissermaßen Bedingung der Möglichkeit einer informierten Entscheidung.

Besonders das erste und das dritte Argument streiten für eine vollständige Beweislastumkehr. Bei der Lehre vom Erfolg in seiner konkreten Gestalt ergibt sich diese zwanglos aus dem Umstand, dass der Anbieter rechtmäßiges Alternativverhalten selbst zu beweisen hat. Die teleologische Begründung hingegen steht quer zu einem auf faktischen, naturwissenschaftlichen Geschehensabläufen beruhenden Anscheinsbeweis. Dieser wäre zwar leichter zu erschüttern, als ein voller Beweis im Fall der Beweislastumkehr zu erbringen ist, was dem Anscheinsbeweis in dieser Konstellation den Vorteil eines gewissen Interessenausgleichs zukommen lässt. Die dogmatisch raffinierte Begründung von Canaris sowie die letztlich ausschlaggebende teleologische Begründung lassen jedoch eine Beweislastumkehr letztlich als überzeugender erscheinen.

[1488] Canaris (2004), S. 18.
[1489] Canaris (2004), S. 14.

(iii) Zusammenfassung

Zusammenfassend lässt sich festhalten, dass die Frage der Kausalität der Pflichtverletzung für den jeweiligen Schaden ein zentrales Element in der praktischen Umsetzung der hier in Rede stehenden Haftungsnormen ist. In Anlehnung an die Rechtsprechung des BGH zur Vermutung aufklärungsrichtigen Verhaltens im Falle der Verletzung von Aufklärungspflichten wurden drei Typen von Beweiserleichterungen entwickelt, die einem beschränkt rationalen Geschädigten Auswege aus seiner Beweisnot weisen können. Der erste Typus ist die Vermutung rationalen Verhaltens auf Seiten des Geschädigten. Dies steht jedoch in diametralem Gegensatz zu der Annahme der Ausnutzung beschränkter Rationalität. Dieser Typus kann daher nur in dem Fall relevant werden, in dem die konkrete kognitive Verzerrung originär erst durch den Anbieter bei dem Geschädigten ausgelöst wird. Im Rahmen des zweiten Typus wird vermutet, dass der Geschädigte ohne die Pflichtverletzung zwar nicht notwendig rational gehandelt, sich jedoch so entschieden hätte, dass der konkrete Schaden entfallen wäre. Der dritte Typus macht die zusätzliche Annahme, dass der Schaden nur entfallen wäre, wenn der Raum der Alternativen des Geschädigten außer der tatsächlich gewählten Alternative nur Elemente beinhaltet, die den Schaden vermeiden.

Die Analyse der rechtlichen Argumentation des BGH legt nahe davon auszugehen, dass der BGH mittlerweile dem zweiten Typus zuneigen würde. Es sprechen auch die besseren Argumente teleologischer und dogmatischer Natur dafür, eine Beweiserleichterung des zweiten und, unter den oben genannten Voraussetzungen, auch des ersten Typus zuzulassen. Diese sollte dann rechtlich die Form einer Beweislastumkehr annehmen. Inwieweit die Entwicklung der Rechtsprechung diesen Argumenten auch im Bereich der Ausnutzung beschränkter Rationalität Rechnung tragen wird, bleibt abzuwarten.

(b) Kompensation

Kann ein kausaler Schaden etabliert werden, so erfolgt der Ausgleich grundsätzlich nach § 249 Abs. 1 BGB im Wege der Naturalrestitution. Diese bedingt, sofern ein durch die Ausnutzung bedingter Vertrag geschlossen wurde, einen Anspruch auf Befreiung von der Verbindlichkeit (Recht auf Vertragsauflösung) und auf Rückabwicklung[1490]. Ferner sind mögliche Folgeschäden zu kompensieren, grundsätzlich jedoch begrenzt auf das negative Interesse[1491].

[1490] Vgl. BGH NJW-RR 2005, 611, 612: „Vielmehr muss sich der Geschädigte auch von einer auf dem sittenwidrigen Verhalten beruhenden Belastung mit einer „ungewollten" Verpflichtung wieder befreien können"; zuletzt auch OLG Stuttgart, Urteil vom 26.3.2015 – 2 U 102/14, Rn. 232.

[1491] G. Wagner, in: MüKo, BGB, 6. Aufl. 2013, § 826 Rn. 56 f.

(c) Kürzung wegen Mitverschuldens

Wenn die Verzerrung vom Anbieter nicht aktiv induziert, sondern nur eine ohnehin bestehende Verzerrung ausgenutzt wurde, kommt Mitverschulden, im deutschen Recht gem. § 254 Abs. 1 BGB, in Betracht. Dabei ist eine wertende Gegenüberstellung der Verursachungsbeiträge, aber auch der Verschuldensbeiträge anzustellen[1492]. Einerseits hat der den Verzerrungen unterworfene sich selbst von ihnen leiten lassen. Sie entsprangen seiner psychischen Disposition. Andererseits hat die Gegenpartei nichts unternommen, um ihm dies bewusst zu machen, obwohl ihr das möglich war; vielmehr hat sie diese Disposition ausgenutzt. Letztlich ist die Verteilung der Mitverschuldensquote eine Frage des Einzelfalls[1493]. Als Leitlinien können aber folgende Gedanken dienen:

Ein Ansatz wäre, dass es im Grundsatz nicht angehen kann, die Partei, die kognitiven Konflikten unterliegt, jeglicher Verantwortung zu entheben. Dies wäre anreizinkompatibel und übersähe die Genese der Verzerrungen beim Geschädigten. Danach dürften in diesem Fall Mitverschuldensquoten von 30–50% eher die Regel als die Ausnahme darstellen.

Dem ist jedoch entgegenzuhalten: Dem Geschädigten ist kein Verschuldensvorwurf zu machen[1494]. Denn psychische Effekte wie die kognitiven Verzerrungen, die hier angesprochen werden, sind grundsätzlich nicht Teil des Bewusstseinsinhalts, sondern werden vielmehr durch das unterbewusste System 1 generiert. Gerade das macht sie ja regelungsbedürftig. Genauso wenig, wie dem Aufzuklärenden Mitverschulden anzulasten ist, weil er sich die Information nicht selbst beschafft oder nachgeprüft hat[1495], ist daher demjenigen, der Urteilsverzerrungen unterliegt, vorzuwerfen, er habe sie nicht selbst beseitigt. Vielmehr trifft diese Pflicht unter den oben diskutierten tatbestandlichen Einschränkungen gerade die Gegenpartei. Ein Mitverschulden des Berechtigten ist daher jedenfalls grundsätzlich richtigerweise nicht schon deshalb anzunehmen, weil die kognitive Verzerrung seiner Sphäre entsprungen ist.

iii. Zusammenfassung zur systematischen Ausnutzung beschränkter Rationalität

Insgesamt hat die Analyse gezeigt, dass die Ausnutzung beschränkter Rationalität, deren Relevanz theoretisch wie empirisch erwiesen ist, durch Schadensersatzregelungen effektiv sanktioniert werden kann. Damit kann einerseits dem

---

[1492] Oetker, in: MüKo, BGB, 7. Aufl. 2016, § 254 Rn. 105 ff.

[1493] Oetker, in: MüKo, BGB, 7. Aufl. 2016, § 254 Rn. 105.

[1494] Zur Relevanz des Verschuldensvorwurfs siehe etwa Oetker, in: MüKo, BGB, 7. Aufl. 2016, § 254 Rn. 110–113.

[1495] Wieneke (1999), S. 211.

Geschädigten zu Kompensation *ex post* verholfen werden und andererseits *ex ante* die Ausnutzung beschränkter Rationalität verringert werden.

Zentral sind bei der praktischen Umsetzung einer derartigen Haftungsregelung insbesondere zwei Punkte. Zum einen ist die Frage der Pflichtverletzung bzw. der sittenwidrigen Schädigung zu klären. Hier wurden eng umrissene Fallgruppen ausgearbeitet, die einerseits dem Haftungstatbestand die nötige Kontur verleihen, andererseits aber die praktisch relevanten Konstellationen erfassen. Diese bestehen vor allem in der sich zumindest aufdrängenden Kenntnis des Anbieters von der beschränkten Rationalität, in der aktiven Induktion einer Verzerrung durch den Anbieter oder in sogenanntem *adverse targeting*.

Zum anderen ist die Frage des Nachweises der Kausalität der Pflichtverletzung für den Schaden essentiell. Hier kommen verschiedene Typen von Beweiserleichterungen in Betracht. Diese können sich an die BGH-Rechtsprechung zu der Vermutung aufklärungsrichtigen Verhaltens im Falle von Aufklärungspflichtverletzungen anlehnen. Je nach Fallgruppe konnte hier ein ausdifferenziertes System von Beweiserleichterungen in Form eines Anscheinsbeweises oder gar einer Beweislastumkehr entwickelt werden. Richtigerweise sollte bei der aktiven Induktion eines *bias* eine Vermutung rationalen Verhaltens seitens des Geschädigten bestehen. In allen anderen Fällen wäre diese kontrafaktisch, da es gerade um die Ausnutzung einer bestehenden Kognitionsschwäche geht. Hier ist vielmehr zu vermuten, dass der Geschädigte bei Unterlassen der Ausnutzung nicht diejenige Alternative gewählt hätte, welche zu dem konkreten Schaden geführt hat. Diese Beweiserleichterungen lassen sich sowohl teleologisch als auch dogmatisch im Einzelnen begründen. Die Entwicklung der Rechtsprechung bleibt in diesem Punkt jedoch abzuwarten.

b) Übertragung nicht internalisierter Risiken

Der zweite Ansatzpunkt für ein Haftungsregime, neben der Ausnutzung beschränkter Rationalität, liegt in der mangelnden Internalisierung von Risiken. Zu denken ist dabei etwa an Anbieter, welche Produkte auf den Markt bringen, deren Risiken von beschränkt rationalen Individuen nicht hinreichend erkannt werden, und die im Fall ihrer Materialisierung daher diese und nicht, über den Preismechanismus, auch die Anbieter treffen.

Rief die Ausnutzung beschränkter Rationalität die Verschuldenshaftung auf den Plan, so bewegt sich die mangelnde Internalisierung von Risiken auf dem Gebiet der Gefährdungshaftung. Dass diese ein taugliches und effektives Mittel zur Verhaltenssteuerung darstellt, ist seit langem anerkannt[1496]. Im Folgenden soll daher zunächst der Grundgedanke einer derartigen Haftung expliziert werden,

[1496] Siehe nur G. Wagner (2006), S. 383 und 454 f.; Fikentscher/Hacker/Podszun (2013), Chapter 3; siehe aus der älteren Literatur auch Shavell (1980).

bevor zwei Beispiele kurz in den Blick genommen werden. Die Ausarbeitung eines umfassenden Gefährdungshaftungsregimes für mangelnde Internalisierung von Risiken gegenüber beschränkt rationalen Individuen würde den Umfang der Arbeit sprengen, zumal der Autor für den Bereich des Produkthaftungsrechts[1497] sowie, gemeinsam mit Wolfgang Fikentscher und Rupprecht Podszun, für den wichtigen Bereich der Finanzprodukte ein derartiges Haftungssystem an anderer Stelle bereits vorgelegt hat[1498]. Jedoch können hier einige wichtige Leitlinien angegeben werden.

i. *Grundgedanke und Ziel*

Ausgangspunkt für die Gefährdungshaftung für mangelnde Internalisierung von Risiken gegenüber beschränkt rationalen Individuen ist, dass Risiken an diese weitergegeben werden, ohne dass sich diese Verlagerung im Preis niederschlüge. Dieser Effekt rührt daher, dass beschränkt rationale Individuen die Risiken falsch einschätzen und daher glauben, ein weniger risikoreiches Produkt zu erstehen, als dies objektiv der Fall ist[1499]. Dies wiederum setzt Anreize auf Seiten der Anbieter, Risiken kognitiv zu verschleiern. Die Materialisierung des Risikos auf Seiten beschränkt rationaler Individuen hat zwei Konsequenzen. Erstens zeitigt dies die dem Risiko inhärenten, idiosynkratischen Nachteile für die Erwerber des Produkts. Realisieren sich jedoch viele dieser Risiken aufgrund eines exogenen Schocks gleichzeitig, so kann zweitens die Realisierung von systemischem Risiko[1500] Konsequenzen für einen gesamten Markt, im Falle der Finanzkrise der vergangenen Jahre gar für die gesamte Weltwirtschaft haben[1501].

Beide Konsequenzen bieten einen legitimatorischen Anknüpfungspunkt für ein Gefährdungshaftungsregime. Im ersten Fall, der Realisierung idiosynkratischen Risikos[1502], handelt es sich um einen klassischen Fall der Externalisierung von Risiken, die nicht adäquat durch Preisstrukturen kompensiert werden[1503].

[1497] Hacker (2015), S. 327 ff.

[1498] Fikentscher/Hacker/Podszun (2013), Chapter 3.

[1499] Vgl. dazu bereits oben die Ausführungen zum theoretischen Hintergrund der Ausnutzung kognitiver Verzerrungen oben, S. 655 ff.

[1500] Unter systemischem Risiko versteht man den Teil des Risikos einer Anlage, der nicht durch Diversifikation beseitigt werden kann, weil es – bildlich gesprochen – über den gesamten Markt verteilt ist. Siehe zu exogenen Schocks und systemischem Risiko etwa Gennaioli/Shleifer/Vishny (2012; 2013); Acharya/Pedersen/Philippon/Richardson (2010), S. 123; ausführlich zu Messung und Relevanz von systemischem Risiko etwa Acharya/Cooley/Richardson/Walter (2010), Part 2.

[1501] Siehe etwa den 5. Erwägungsgrund der MiFID II.

[1502] Unter idiosynkratischem Risiko versteht man den Teil des Risikos einer Anlage, der durch Diversifikation beseitigt werden kann, gewissermaßen das nur dieser Anlage inhärente Risiko: Bali/Cakici/Yan/Zhang (2005), S. 910.

[1503] Siehe zu dieser Form von Marktversagen etwa Fritsch/Wein/Ewers (2005), Kapitel 4.

Anbieter können somit Vorteile aus einem Geschäft ziehen (in Form des auf sie entfallenden Kooperationsgewinns), ohne für die Nachteile einstehen zu müssen. Die Korrespondenz von Vorteil und Nachteil aus einem Risiko ist jedoch ein Prinzip, das insbesondere durch die Gefährdungshaftung verwirklicht wird[1504]. Im zweiten Fall, der Realisierung von systemischem Risiko, besteht eine noch klarere, zusätzliche Rechtfertigung von regulatorischen Eingriffen zur Verhinderung schwerer negativer marktlicher Konsequenzen, deren erhebliche Ausmaße im Rahmen der Finanzkrise, die 2007 ihren Ausgang nahm, zu bestaunen waren[1505].

Welche Folgen hat nun die Einführung eines Systems von Gefährdungshaftung auf diese Zusammenhänge? Es setzt Anreize für Hersteller (und je nach Design auch Händler), größere Sorgfalt bei Konstruktion oder Vertrieb eines potentiell gefährlichen Produkts obwalten zu lassen, um der Gefährdungshaftung zu entgehen. Entgegen dem bisweilen anzutreffenden Argument, dass eine Gefährdungshaftung keine Auswirkungen auf das Sorgfaltsniveau der Adressaten habe, da eine Haftung unabhängig von deren Sorgfaltsanstrengungen einsetze[1506], ist vielmehr zu erwarten, dass potentielle Schädiger nunmehr ihre Sorgfalt darauf verwenden, die Schäden nicht entstehen zu lassen, an welche die Gefährdungshaftung anknüpft[1507]. Erwartbarerweise führt dies zu einer Reduzierung der Externalisierung von Risiken zulasten beschränkt rationaler Akteure und idealerweise zu einem effizienten Niveau von Sorgfaltsanstrengung und Aktivität des Anbieters[1508]. Bei alledem ist jedoch ebenfalls zu betonen, dass wie auch sonst die Vorteile für beschränkt rationale Individuen (und die Marktstabilität als solcher) mit möglichen Nachteilen für vollständig rationale Akteure abzuwägen sind.

ii. Beispiele

Um die Anwendbarkeit dieser Überlegungen zu demonstrieren, werden zwei Beispiele aus dem Bereich der Gefährdungshaftung beleuchtet: klassisches Produkthaftungsrecht einerseits und ein Vorschlag für ein System der Haftung für Finanzprodukte andererseits.

(1) Klassisches Produkthaftungsrecht

Das klassische Produkthaftungsrecht beschäftigt sich, ebenso wie das Vertragsrecht, mit optimalen Anreizen für die Hersteller von Produkten einerseits und deren Käufer andererseits. Dabei wird *de lege lata* ein zweifaches Ziel verfolgt.

[1504] Vgl. Larenz/Canaris (1994), § 84 I, S. 605.
[1505] Siehe dazu im Einzelnen Fikentscher/Hacker/Podszun (2013), S. 108 f. und S. 115.
[1506] Rohe (2001), S. 151, vgl. auch Hellgardt (2008), S. 463.
[1507] G. Wagner (2006), S. 454 f.; Fikentscher/Hacker/Podszun (2013), S. 103–105; vgl. auch Shavell (1980), S. 3.
[1508] Shavell (1980), S. 3.

Zum einen sollen Käufer vor den Gefahren von Produkten geschützt und Schäden im Fall der Realisierung von Produktrisiken kompensiert werden[1509]. Damit werden Risiken zugleich bei den Herstellern internalisiert, deren Verhalten idealerweise in Richtung Risikoverringerung gesteuert[1510]. Zum anderen ist aber zu bedenken, dass eine Erhöhung der Standards der Produktsicherheit in aller Regel höhere marginale Kosten verursachen wird, die in einem kompetitiven Markt an die Käufer weitergegeben werden[1511]. Dies macht Produkte teurer und schließt daher inframarginale Käufer von deren Erwerb aus. Zudem greifen derartige Standards in den Produktions- und Planungsprozess von Unternehmen ein. Nach der berühmten Formel von Guido Calabresi sollte Deliktsrecht daher (auch) danach streben, die Summe der Kosten für die Erfüllung von Sorgfaltsstandards *und* der Kosten von Unfällen zu minimieren[1512].

Immer wieder muss das Produkthaftungsrecht neu justiert werden, um diesen beiden Zielen, dem Schutz einerseits und der Kostensenkung andererseits, optimal gerecht zu werden und diese in einen schonenden Ausgleich zu bringen. Dies zeigt sich paradigmatisch an der Entwicklung des Produkthaftungsrechts in den USA in den vergangenen 50 Jahren[1513]. Diese hat es durchaus in sich: „[n]o area of personal injury law has changed as dramatically in the past century as the law governing liability for defective products."[1514] Im Jahr 1965 wurde das *Restatement (Second) of Torts* veröffentlicht, eine kommentierte Zusammenstellung des Fallrechts des US-amerikanischen *common law*, die regelmäßig für die wichtigsten Bereiche des Rechts vom American Law Institute herausgegeben wird. Darin fand sich ein mittlerweile berühmter Abschnitt über das Produkthaftungsrecht, der in § 402A comment j lautete:

> "[W]here warning is given, the seller may reasonably assume that it will be read and heeded; and a product bearing such a warning, which is safe for use if it is followed, is not in defective condition, nor is it unreasonably dangerous."[1515]

Hier zeigt sich exemplarisch, wie eng Haftungsnorm und Vermutungen über die kognitiven Kompetenzen derjenigen, welche sie schützen sollen, verwoben sind. Dies bringt Alan Schwartz für die im gerade zitierten *comment* angesprochenen Warnhinweise auf den Punkt:

1509 Vgl. Spindler, in: Beck'scher Online-Kommentar BGB, Stand: 1.11.2013, § 823 Rn. 478; G. Wagner, in: MüKo, BGB, 6. Aufl. 2013, ProdHaftG, Einleitung Rn. 13.

1510 G. Wagner (2006), S. 454 f. Inwiefern diese Steuerung durch Haftung gelingt, ist eine empirische Frage, die man nicht allgemein beantworten können wird.

1511 Klassisch wird dieser Mechanismus analysiert bei Craswell (1991).

1512 Der *locus classicus* ist Calabresi (1970).

1513 Dazu im Einzelnen Hacker (2015), S. 327–339. Die folgenden Ausführungen basieren auf diesem Teil des Artikels.

1514 Franklin/Rabin/Green (2011), S. 551.

1515 Restatement (Second) of Torts § 402A cmt. j (1965).

"[W]arning cases are often resolved according to the decisionmaker's presuppositions about consumer competence. A judge either assumes, subject to the evidence, that consumers generally can draw the appropriate inferences from general warnings of danger and category instructions, or she assumes the contrary."[1516]

Im Gefolge des *Restatement (Second) of Torts* neigten mehr und mehr Richter in den USA der Auffassung zu, dass Hinweise von Produktnutzern grundsätzlich beachtet und verstanden würden und sie daher als Schutzmechanismus grundsätzlich ausreichten[1517]. Da Warnhinweise deutlich günstiger für Unternehmen sind als alternative, sicherere Produkte zu entwickeln, konnten dadurch die Sorgfaltskosten signifikant gesenkt werden. Entsprechend wurde die Regelung von einem Gutteil der US-amerikanischen Literatur begrüßt[1518].

Mit Beginn der kognitiven Revolution in den Wirtschaftswissenschaften begann die Rechtsprechung jedoch, die kognitiven Prämissen ihrer bisher restriktiven Auslegung des Produkthaftungsrecht zunehmend zu hinterfragen[1519]. Howard Latin veröffentlichte im Jahr 1994 einen für die verhaltensökonomische Analyse bedeutenden Aufsatz, in dem er die empirischen Fehlannahmen der bisherigen Rechtsprechung auflistete und dafür plädierte, mit Blick auf kognitive Schwächen von Produktnutzern grundsätzlich die Sorgfaltsstandards im Produkthaftungsrecht zu erhöhen[1520]. Offenbar war das Verhältnis der Kosten der Erfüllung der Sorgfaltsanforderungen zu denen der Unfälle aus der Balance geraten. Risiken wurden durch Unternehmen nicht mehr hinreichend preislich internalisiert. Im neuen *Restatement (Third) of Torts: Products Liability*, das im Jahr 1998 erschien, wurde denn auch die Vorgabe für Warnhinweise grundlegend revidiert. In § 2 comment l heißt es nun:

"Reasonable design and instructions or warnings both play important roles in the production and distribution of reasonably safe products. In general, when a safer design can reasonably be implemented and risks can reasonably be designed out of a product, adoption of the safer design is required over a warning that leaves a significant residuum of such risks. For example, instructions and warnings may be ineffective because users of the product may not be adequately reached, may be likely to be inattentive or may be insufficiently motivated to follow the instructions or heed the warnings. However, when an alternative design to avoid risks cannot reasonably be implemented, adequate instructions and warnings will normally be sufficient to render the product reasonably safe. Warnings are not, however, a substitute for the provision of a reasonably safe design."[1521]

[1516] Schwartz (1988), S. 397.

[1517] Siehe etwa Skyhook Corp. v. Jasper, 560 P.2d 934 (N.M. 1977); Dugan v. Sears, Roebuck & Co., 447 N.E.2d 1055, 1058 (Ill. App. Ct. 1983); Simpson v. Standard Container Co., 527 A.2d 1337, 1341 (Md. Ct. Spec. App. 1987).

[1518] Siehe etwa die Nachweise in Priest (1989), S. 2324; Henderson/Twerski (1998), S. 689.

[1519] Klopp v. Wackenhut Corp., 824 P.2d 293 (N.M. 1992); Crow v. Manitex, Inc., 550 N.W.2d 175 (Iowa Ct. App. 1996); Uniroyal Goodrich Tire Co. v. Martinez, 977 S.W.2d 328, 332 (Tex. 1998).

[1520] Latin (1994).

[1521] Restatement (Third) of Torts: Products Liability, § 2 cmt. l.

Die Mehrzahl der US-Gerichte hat sich nunmehr auch dieser Lesart angeschlossen[1522]. Hat sich das US-amerikanische Produkthaftungsrecht somit von einer rationalen zu einer stärker verhaltensökonomisch inspirierten Basis gewandelt, so ist im europäischen Produkthaftungsrecht eine solche Tendenz bislang nicht abzusehen. Allen voran der EuGH hat, wenngleich außerhalb des Produkthaftungsrechts, das Leitbild eines durchschnittlich informierten, situationsadäquat aufmerksamen, verständigen Durchschnittsverbrauchers forciert[1523], das klare Anleihen beim *homo oeconomicus* nimmt. Auch im Produkthaftungsrecht finden sich denn deutliche Spuren des Rationalitätsparadigmas. Warnhinweise zum Beispiel können unter spezifischen Bedingungen im europäischen Recht nach wie vor als Schutz vor Haftung dienen[1524]. Auch wenn die Rechtsprechung etwa in Deutschland durchaus die jeweiligen, spezifischen Produktadressaten berücksichtigt[1525], so ist sie doch grundsätzlich, selbst nach der Airbag-Entscheidung des BGH[1526], stärker als die US-amerikanische einem rationalen Akteur als Referenzinstanz verpflichtet, wie der Verfasser in einer separaten Untersuchung argumentiert hat[1527]. Insgesamt stellt sich die Divergenz zwischen der Auslegung des

---

1522 Siehe insbesondere den viel diskutierten Fall Uniroyal Goodrich Tire Co. v. Martinez, 977 S.W.2d 328, 332 (Tex. 1998); weitere Fälle bei Hacker (2015), S. 332; vgl. ferner Ausness (1999), S. 631 f.

1523 Siehe EuGH, Urteile vom 20.2.1979, Cassis de Dijon, 120/78, Slg. 1979, 649 Rn. 13; vom 16.7.1998, Gut Springenheide, C-210/96, Slg. 1998, I-4657 Rn. 31; vom 28.1.1999, Kessler Hochgewächs, C-303/97, Slg. 1999, I-513 Rn. 36; und vom 13.1.2000, Estée Lauder Cosmetics, C-220/98, Slg. 2000, I-117 Rn. 27; dort, Rn. 28, auch zu geringeren kognitiven Standards bei der möglichen Verletzung der Gesundheit der Verbraucher; siehe dazu auch Grundmann (2005), S. 200; zum Leitbild im deutschen Recht etwa G. Wagner, in: MüKo, BGB, 6. Aufl. 2013, § 3 ProdHG Rn. 6 und 14.

1524 Siehe dazu ausführlich D. Owen (2005); für das deutsche Recht etwa OLG Karlsruhe, NJW-RR 1992, 285; OLG Koblenz NJW-RR 2006, 169, 170; BGH NJW 2009, 2952, 2953 f.; vgl. ferner Oechsler, in: Staudinger, 2013, § 3 ProdHaftG, Rn. 26 und 38. Die Entscheidungen sind im Einzelnen besprochen bei Hacker (2015), S. 334–339.

1525 Ich danke Gerhard Wagner für diesen Hinweis, siehe auch G. Wagner, in: MüKo, BGB, 6. Aufl. 2013, § 3 ProdHG Rn. 7 f.; Oechsler, in: Staudinger, 2013, § 3 ProdHaftG, Rn. 20.

1526 BGH NJW 2009, 2952.

1527 Ausführlich Hacker (2015), S. 337–339; siehe etwa BGH NJW 2009, 2956: „Doch kann, wenn nicht konkrete Umstände des Falls für das Gegenteil sprechen, eine tatsächliche Vermutung dafür bestehen, dass ein deutlicher und plausibler Hinweis auf das bestehende Risiko von dem Adressaten der Warnung beachtet worden wäre.“; aA hinsichtlich der Ausrichtung auf einen rationalen Referenznutzer G. Wagner, in: MüKo, BGB, 6. Aufl. 2013, § 3 ProdHG Rn. 6–8, der stärker die flexible Anpassung der Nutzererwartung an die jeweilige Zielgruppe betont; siehe auch Oechsler, in: Staudinger, 2013, § 3 ProdHaftG, Rn. 15, der zwar zunächst eine Ausrichtung am rationalen Verbraucher ablehnt, zugleich aber auf die Allgemeinheit der Betroffenen abstellen möchte, was wegen der Heterogenität von Rationalitätsgraden jedoch gerade problematisch ist; so plädiert er dann auch letztlich grundsätzlich für das Abstellen auf die „Durchschnittserwartungen eines ordentlichen Verkehrsteilnehmers“ (Rn. 20) bzw. eines „verständigen Beobachters“ (Rn. 24). Die Mengen von „ordentlichem“ bzw. „verständigem“

Produkthaftungsrechts durch US-amerikanische Gerichte einerseits und europäische andererseits als Teil dessen dar, was der Verfasser dort den *Behavioral Divide* genannt hat; hinsichtlich der Einzelheiten von dessen Begründung, auch im Produkthaftungsrecht, kann daher an dieser Stelle auf diese Abhandlung verwiesen werden[1528].

Letztlich sollte das europäische Produkthaftungsrecht richtigerweise stärker, wie dies gegenwärtig auch in den USA der Fall ist, die unterschiedlichen kognitiven Kompetenzen der Produktnutzer bei der Frage der Fehlerhaftigkeit eines Produkts berücksichtigen[1529]. Dafür bietet zum Beispiel der Normtext der Produktsicherheitsrichtlinie von 2001[1530] Anknüpfungspunkte, da ihr achter Erwägungsgrund lautet:

> „Die Sicherheit von Produkten ist unter Berücksichtigung aller relevanten Aspekte und insbesondere der Verbrauchergruppen zu beurteilen, die besonders anfällig für die von den betreffenden Produkten ausgehenden Gefahren sind, wie insbesondere Kinder und ältere Menschen."

Entscheidend ist jedoch, beschränkte Rationalität im Sinne des pluralistischen Modells nicht nur dann, wenn eindeutig kognitiv weniger leistungsfähige Personen (Kinder) die Zielgruppe ausmachen[1531], sondern ganz allgemein bei allen Nutzergruppen als Bewertungskriterium für Nutzererwartungen an das jeweilige Produkt zu etablieren. Dabei ist allerdings zu berücksichtigen, dass höhere Sicherheitsstandards beschränkt rationale Verbraucher besser schützen, zugleich aber vollständig rationale Verbraucher (und nicht nur diese) dahingehend benachteiligen, dass Endpreise steigen und häufig auch die Handhabbarkeit der Produkte leidet. Insbesondere dort, wo zu befürchten steht, dass die Realisierung von Produktrisiken erheblichen physischen oder finanziellen Schaden anrichten wird, sollten jedoch bei einer Gesamtabwägung der beteiligten Interessen die der beschränkt rationalen Verbraucher schwerer wiegen. Deren Präsenz ist nach dem entscheidungstheoretischen Modell des ersten Teils zu unterstellen. Aus Sicht der verhaltensökonomischen Analyse des Rechts spricht daher viel für eine Erweiterung des Fehlerbegriffs und Verschärfung des Produkthaftungsrechts in der EU

Teilnehmer einerseits und „rationalem Teilnehmer" andererseits dürften sich fast decken. Der Einfluss des Rationalitätsparadigmas zeigt sich ferner auch daran, dass die legitimen Produkterwartungen nach Oechsler entscheidend durch Produktbeschreibungen und Gebrauchsanleitungen bestimmt werden sollen (Rn. 22), was impliziert, dass diese Informationen zur Kenntnis genommen und verarbeitet werden.

[1528] Hacker (2015); siehe zu den möglichen Gründen des *Behavioral Divide* auch Hacker (2016c).

[1529] So auch G. Wagner, in: MüKo, BGB, 6. Aufl. 2013, § 823 Rn. 657; Miller/Goldberg (2004), S. 432 und 438.

[1530] Richtlinie 2001/95/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 3. Dezember 2001 über die allgemeine Produktsicherheit, ABl. (EG) Nr. L 11 vom 15.1.2002, S. 4.

[1531] BGH NJW 2009, 1669 Rn. 7; siehe auch Taschner (1986), S. 614; G. Wagner, in: MüKo, BGB, 6. Aufl. 2013, § 3 ProdHG Rn. 8; Oechsler, in: Staudinger, 2013, § 3 ProdHaftG, Rn. 28.

dahingehend, dass die besonderen, verzerrten Erwartungen von beschränkt rationalen Nutzern stärkeres Gewicht als bislang erhalten[1532].

(2) Finanzprodukte

Das klassische Produkthaftungsrecht erstreckt sich jedoch sowohl in den USA als auch in der EU lediglich auf physische Waren. Ein Produkthaftungsrecht für Finanzprodukte existiert zurzeit nicht. Gemeinsam mit Wolfgang Fikentscher und Rupprecht Podszun hat der Verfasser daher im Gefolge der Finanzkrise einen Vorschlag für eine derartige Erweiterung gemacht[1533], deren tragende Erwägungen hier kurz vorgestellt werden sollen.

Zwar existieren im Kapitalmarktdeliktsrecht diverse Anspruchsgrundlagen für Schadensersatz[1534]. Diese knüpfen jedoch grundsätzlich an die Verletzung von Informationspflichten, nicht aber an die Externalisierung von Risiken an[1535]. Dies hatte im Vorfeld der Finanzkrise von 2007 zur Folge, dass Emittenten im Rahmen des sogenannten *originate-and-distribute*-Modells massiv Derivate entwickelten und sofort weiterverkauften, die zum Teil erhebliche Risiken bargen, welche jedoch im Preis und in der Erwartung der Kunden unter anderem infolge beschränkter Rationalität nicht hinreichend abgebildet wurden[1536].

Ein Haftungsregime für risikoreiche Finanzprodukte würde dem entgegentreten, indem unter bestimmten Voraussetzungen die Emittenten für durch ihre Produkte beim Enderwerber ausgelöste Schäden haftbar gemacht werden. Die Bestimmung der Voraussetzungen im Einzelnen ist nicht trivial, da einerseits die Innovativität und Funktionalität von Finanzprodukten, die etwa wichtige Aufgaben im Bereich des Risikotransfers und der Versicherung übernehmen[1537], erhalten bleiben sollten, zugleich jedoch die Haftungsvoraussetzungen Anreize bieten sollten, die Externalisierung von Risiken zu minimieren und systemisches Risiko zu verringern. Dies kann etwa dergestalt erreicht werden, dass die Haftung an die unangemessene Erhöhung eines Risikos geknüpft wird. Damit sind Fälle abgedeckt, in denen Finanzprodukte nicht zu einer Diversifikation von Risiken, und damit zu deren Minimierung, beitragen und in denen ferner keine ökonomisch wichtigen Funktionen, wie etwa Versicherung (*hedging*), durch die Produkte erfüllt werden. Letztlich handelt es sich dann um ein Regime, das solche spekulati-

---

[1532] Siehe für eine detailliertere Abwägung Hacker (2015), S. 339 ff.

[1533] Fikentscher/Hacker/Podszun (2013), Chapter 3.

[1534] Dazu umfassend Hellgardt (2008).

[1535] Siehe im US-amerikanischen Recht etwa §§ 11, 12 Securities Act, § 10b Securities Exchange Act; im deutschen Recht etwa die §§ 12, 37b und c WpHG; § 21, 22, 24 WpPG.

[1536] Hier spielten Informationsasymmetrie einerseits und beschränkte Rationalität andererseits eine entscheidende Rolle; siehe dazu etwa Gennaioli/Shleifer/Vishny (2012), S. 453; ausführlich Hull (2014), Chapter 8; Foote/Willen (2011).

[1537] Dazu etwa Hacker (2016a).

ven Finanzprodukte zum Ziel hat, deren sozialer Nutzen gering ist, die aber systemisches Risiko erhöhen. Um die Erwerber nicht gänzlich aus der Verantwortung zu entlassen, sollte der Emittent jedoch lediglich anteilig haften.

Eine derartige Produkthaftung für risikoreiche Finanzprodukte, insbesondere für Derivate, schreibt sich durchaus in die Bemühungen der Kommission ein, im Rahmen der Kapitalmarktunion neue Wege zu beschreiten, um sogenannter nachhaltiger Verbriefung in der EU den Boden zu bereiten[1538]. Die Vorschläge der Kommission sind jedoch bisher in diesem Bereich noch unausgegoren und sollten durch die obigen Erwägungen ergänzt werden[1539]. Zugleich bietet ein (zumindest auch) auf Individualklagen angelegtes Haftungsregime den Vorteil dezentraler Durchsetzung. Vorschläge wie jüngst der von Hilary Allen, für innovative Finanzprodukte eine *precautionary review* seitens einer zentralen Behörde einzuführen[1540], kranken demgegenüber an der begrenzten Kapazität der zentralen Stelle.

c) *Bewertung zivilrechtlicher Haftung hinsichtlich Z1 bis Z4*

Wie ist also die zivilrechtliche Haftungsebene im Gefüge des Alternativsystems mit Blick auf dessen Ziele zu bewerten? Während die Privatautonomie der beschränkt rationalen Akteure durch Haftungsnormen, welche die Marktgegenseite anvisieren, tendenziell nur wenig berührt wird[1541], stellen sie sich als nicht zu vernachlässigender Eingriff in die unternehmerische Freiheit und Privatautonomie der Adressaten, der jeweiligen Anbieter, dar (Z_1). Dies kann jedoch gerechtfertigt sein durch die im Einzelfall zu überprüfende, jedenfalls aber mögliche signifikante Förderung des zweiten Ziels, der Berücksichtigung beschränkter Rationalität. Es steht zu erwarten, dass sowohl Verschuldens- als auch Gefährdungshaftung Anreize setzen, welche die Ausnutzung beschränkter Rationalität zulasten beschränkt rationaler Individuen verringern (Z_2). Darüber hinausgehende Bekämpfung von Marktversagen, etwa informationeller Natur, wird durch derartig behavioralistisch inspirierte Haftungsnormen allerdings nicht geleistet (Z_3). Dies geschieht jedoch bereits durch Schadensersatznormen, welche im traditionellen Informationsmodell zu finden sind. Insofern man gerade § 826 BGB richtigerweise auch als Ausprägung ethischer Standards betrachtet, wird durch

---

[1538] Grünbuch: Schaffung einer Kapitalmarktunion vom 18.2.2015, COM(2015) 63 final, S. 11 f.; sehr knapp, aber kritisch dazu Brühl/Gründl/Hackethal/Kotz/Krahnen/Tröger, (2015), S. 9; vgl. ferner J. Crisp (2015); zu weiteren, vorangegangenen Anstrengungen der EU im Bereich der Regulierung von Derivaten siehe Commission, An EU framework for simple, transparent and standardised securitization, Consultation Document, February 18, 2015, S. 3–5

[1539] Dazu im Einzelnen Hacker (2016a).

[1540] H. Allen (2015).

[1541] Lediglich indirekte Effekte durch die Veränderung des Produktangebots sind zu gewärtigen.

derartige Sanktionierung allerdings auch der Fairnessgedanke im Recht weiter gestärkt (Z_4). Insgesamt stellen derartige Haftungsnormen damit eine attraktive und bisher in der verhaltensökonomischen Analyse des Rechts deutlich unterschätzte Erweiterung des behavioralistischen Instrumentenkastens dar.

d) Zusammenfassung

Insgesamt zeigt sich damit, dass haftungsrechtliche Schadensersatznormen eine sinnvolle Ergänzung des Instrumentenkastens sein können, mit dem das bisherige Informationsmodell ergänzt werden soll. Zwei Ansatzpunkte wurden im vergangenen Abschnitt als besonders lohnend herausgestellt: erstens die Ausnutzung beschränkter Rationalität durch die Marktgegenseite, zweitens die Externalisierung von Risiken durch deren Weitergabe an beschränkt rationale Akteure.

Die Ausnutzung beschränkter Rationalität kann durch eine Verschuldenshaftung sanktioniert werden, welche im vertraglichen Bereich ihre Grundlage in § 280 Abs. 1 BGB und im deliktischen Bereich in § 826 BGB findet. Ist für die Marktgegenseite zumindest evident, dass ein Akteur in einem relevanten Bereich beschränkt rational handelt, induziert der Anbieter beschränkte Rationalität aktiv oder bedient er sich der Marketingtechnik des *adverse targeting*, so ist jeweils von einer Pflichtverletzung auszugehen. Hinsichtlich der Kausalität zwischen Pflichtverletzung und Schaden helfen dem beschränkt rationalen Akteur diverse Beweiserleichterungen.

Die Gefährdungshaftung hingegen zielt weniger auf ein individuell vorwerfbares Verhalten, sondern vielmehr auf die Verhinderung der Externalisierung von Risiken, deren Weitergabe preislich und in den Erwartungen der Erwerber nicht hinreichend abgebildet werden. Dies kann nicht nur zu durch den Preis nicht gerechtfertigten Nachteilen für den Erwerber führen, sondern, wie die Finanzkrise seit 2007 eindrucksvoll demonstriert, auch zu einem Aufbau exzessiven systemischen Risikos. Eine naheliegende Stellschraube liegt im Bereich der Produkthaftung. Einerseits können die Standards für die Fehlerhaftigkeit von physischen Produkten erhöht werden, um so beschränkt rationale Akteure besser zu schützen. Andererseits ist über eine Erweiterung des Produkthaftungsrechts auf Finanzprodukte nachzudenken. Der vorangehende Abschnitt hat Beispiele dafür geliefert, wie in diesen Bereichen Produkthaftungsnormen behutsam angepasst oder neu eingeführt werden können, um der Externalisierung von Risiken wirksam zu begegnen und systemisches Risiko zu minimieren.

II. Inhaltliche zwingende Rechtsregeln

Wenn auch Schadensersatznormen als Reaktion auf beschränkte Rationalität nicht opportun erscheinen, so ist als *ultima ratio* an inhaltlich zwingendes Recht zu denken. Dabei lassen sich drei unterschiedliche Kategorien unterscheiden:

erstens institutionelle Regelungen, welche ein bestimmtes Design etwa von Unternehmen vorgeben; zweitens zivilrechtliche vertragliche Wirksamkeitshindernisse; und drittens öffentlich-rechtliche oder gar strafrechtliche Verbote einzelner Handlungen.

1. Institutionelle Regeln

Institutionelle Regelungen können von großer Wichtigkeit sein, da sie die Entscheidungsumgebung innerhalb von Unternehmen, die Unternehmenspraxis und nicht zuletzt den Auftritt gegenüber Kunden und somit deren Entscheidungsumgebung nachhaltig beeinflussen können[1542]. Barr, Mullainathan und Shafir sprechen so zum Beispiel die Trennung von Beratung und Vermittlung im Rahmen der Anlageberatung als eine Möglichkeit an, um der Verstärkung von *optimism bias* durch Berater entgegenzuwirken[1543]. Die Trennung zwischen abhängiger und unabhängiger Beratung in MiFID II greift diesen Vorschlag etwa auf[1544].

Institutionelle Regelungen können hier jedoch trotz ihrer Wichtigkeit nur gestreift werden[1545]. Nur kurz sei daher darauf hingewiesen, dass institutionelle Regelungen besonders dafür genutzt werden können, um Lernverhalten auf zwei Ebenen zu verbessern: einerseits auf Seiten der Kunden von Unternehmen (oder der Regulierungsadressaten im Fall von Regulierungsbehörden), andererseits auf Seiten des Unternehmens (oder der Regulierungsbehörde) selbst. Dergestalt können institutionalisierte Feedbackprozesse ausgelöst werden, welche langfristig zu einem Abbau von beschränkter Rationalität sowohl innerhalb von Unternehmen als auch auf Seiten der Kunden beitragen können.

2. Allgemeine Wirksamkeitshindernisse für Verträge

Wolfgang Fikentscher veröffentlichte im Jahr 1971 einen Festschriftbeitrag, bei dem es um das Problem ging, inwiefern die einseitige Verteilung und Inanspruchnahme wirtschaftlicher Macht zu einer Invalidierung von Vertragsschlüssen führen könne[1546]. Ein Jahr zuvor hatte Manfred Wolf seine Schrift zu rechtsgeschäftlicher Entscheidungsfreiheit und vertraglichem Interessenausgleich vorgelegt, in der er, geleitet vom Ziel der Wahrung eines Mindestgehalts an materialer Privatautonomie unter den Umständen der modernen Wirtschaftsgesellschaft und der Realisierung der Richtigkeitschance des Vertrags[1547], vorschlug, die Wirksamkeit

---

[1542] Siehe etwa grundlegend zu einem verhaltenswissenschaftlich fundierten institutionellen Blick auf Unternehmen Cyert/March (1992); ferner auch Dimitropoulos/Hacker (2017).

[1543] Barr/Mullainathan/Shafir (2008), S. 11 f.

[1544] Dazu Grundmann/Hacker (2017), Rn. 7.56 ff.

[1545] Siehe dazu ausführlicher Dimitropoulos/Hacker (2017); Hacker/ Dimitropoulos (2017).

[1546] Fikentscher (1971).

[1547] Dazu bereits oben, S. 506.

von Verträgen an die Möglichkeit tatsächlicher Entscheidungsfreiheit durch jede Vertragspartei abhängig zu machen[1548]. Das Postulat einer derartigen Gültigkeitsvoraussetzung für rechtswirksame Willenserklärungen läuft auf eine Kontrolle der „wirtschaftlichen Geschäftsfähigkeit" hinaus[1549].

Der Wolf'sche Vorschlag ist hier nicht im Einzelnen zu untersuchen[1550]. Vielmehr soll strukturanalog im hiesigen Kontext danach gefragt werden, ob näherungsweise vollständige Rationalität als zusätzliche Wirksamkeitsvoraussetzung von Verträgen zu postulieren ist. Andersherum gewendet: Kann beschränkte Rationalität eines Vertragspartners die Folge haben, dass der in dieser Verfassung geschlossene Vertrag rechtlich unwirksam ist? Im zweiten Teil dieser Arbeit wurde argumentiert, dass beschränkte Rationalität grundsätzlich keine notwendige Voraussetzung für die Wahrnehmung materialer, positiver Privatautonomie ist[1551]. Im Folgenden werden, unter Rückgriff auf die Wertungen des zweiten Teils der Arbeit, die Konsequenzen beschränkter Rationalität für spezifische rechtshindernde oder rechtsvernichtende Einwendungen unter Berücksichtigung der jeweils einschlägigen Rechtsprechung aufgezeigt. Dabei wird sich erweisen, dass ausnahmsweise beschränkte Rationalität durchaus zu einer Unwirksamkeit des Vertrags führen kann.

Hier kann grundsätzlich unterschieden werden zwischen Vorschriften, welche als starre Rechtsfolge die Unwirksamkeit des Vertrags nach sich ziehen, und solchen, denen flexible Rechtsfolgen eingeschrieben sind, so dass neben der Unwirksamkeit auch eine Vertragsanpassung möglich wäre. Noch mehr als bei der schadensersatzrechtlichen Haftung kann hier an den vorgefundenen dogmatischen Kategorien angeknüpft werden, da sich dort bereits ein differenziertes Bild des Umgangs mit Urteils- und Willensschwächen positivrechtlich ablesen lässt.

a) Vorschriften mit starren Rechtsfolgen

Unter die Vorschriften mit starren Rechtsfolgen zählen insbesondere im hier einschlägigen Kontext die §§ 104 ff., 138 Abs. 1, 119 BGB: Alle ziehen als Rechtsfolge grundsätzlich die Nichtigkeit nach sich[1552]. Damit sind sie mit Blick auf einen Vertrag das sanktionsmäßig schärfste Schwert, welches das Zivilrecht zu bieten hat. Der Vertrag wird vollkommen invalidiert, privatautonomer Gestaltung damit gänzlich die Geltung versagt. Dies lässt bereits die Schwierigkeiten erahnen, die

---

[1548] Wolf (1970), S. 178 ff.

[1549] Begriff bei Fikentscher (1971), S. 48.

[1550] Dazu Fikentscher (1971), S. 47–50.

[1551] Siehe oben, S. 280 ff.

[1552] Siehe § 105 BGB; zu § 105a BGB unten, S. 699; Bedenken hinsichtlich der Verfassungsgemäßheit der Nichtigkeitsfolge bei Canaris (1987), S. 996; § 142 Abs. 1 BGB für die Anfechtung; zur teleologischen Reduktion der Nichtigkeitsfolge bei § 138 BGB jedoch Armbrüster, in: MüKo, BGB, 7. Aufl. 2015, § 138 Rn. 158 ff.

sich ergeben, wenn man die beschränkte Rationalität tatbestandlich oder im Wege der Analogie bei diesen Vorschriften einordnet. Im Einzelnen:

i. § 104 BGB: Geschäftsunfähigkeit qua beschränkter Rationalität?

In Anlehnung an die wirtschaftliche Geschäftsfähigkeit bei Martin Wolf schlägt Wolfgang Genscher für besondere psychologische Drucksituation darüber hinaus als Gedankenspiel eine "psychologische Geschäftsfähigkeit"[1553] vor, die er freilich, wenngleich ohne tiefgehende Analyse, ablehnt[1554]. Dieser Gedanke soll hier einmal weitergesponnen werden: In der Tat könnte man, wollte man nahezu vollständige Rationalität zu Wirksamkeitsvoraussetzung von Verträgen erheben, von einer psychologischen Geschäftsfähigkeit sprechen, präziser vielleicht noch von einer Geschäftsunfähigkeit qua beschränkter Rationalität. Dogmatisch könnte man § 105 Abs. 2 BGB, die Nichtigkeit von Willenserklärungen, die im Zustand der vorübergehenden Störung der Geistestätigkeit abgegeben werden, dafür in analoger Weise fruchtbar machen[1555]. Der Grundgedanke der §§ 104 ff. BGB jedenfalls passt:

> „Die gesetzliche Regelung der Geschäftsfähigkeit in den §§ 104 bis 113 dient in erster Linie dem Schutz des noch nicht oder nur beschränkt Geschäftsfähigen vor den (möglicherweise) nachteiligen Folgen von Willenserklärungen, deren Auswirkungen er infolge mangelnden Alters und damit mangelnder Erfahrung oder krankhafter Störung der Geistestätigkeit (noch) nicht hinreichend zu erfassen vermag."[1556]

Derartige Fehlurteile hinsichtlich der tatsächlichen Folgen der Übernahme rechtlicher Verpflichtungen motivieren in der Tat die Suche nach adäquatem Schutz beschränkt rationaler Individuen. Wie schon oben beim *debiasing* wäre jedoch zweifelsohne zu fordern, dass die jeweilige kognitive Verzerrung eine hinreichende Relevanz für den Vertragsschluss bzw. den wesentlichen Vertragsinhalt besitzt. Als Beispiel könnte man annehmen, dass jemand von Überoptimismus

[1553] Fikentscher (1971), S. 50.

[1554] Fikentscher (1971), S. 50.

[1555] § 104 Nr. 2 BGB knüpft hingegen bereits ausweislich seines Wortlauts an dauerhafte Störungen der Geistestätigkeit an. Abgesehen von der überholten Wortwahl ist dabei entscheidend, dass etwa alkoholische oder drogeninduzierte Intoxikationszustände (BayObLGZ 56, 377, 382) sowie solche Zustände, die regelmäßig wiederkehren, aber stets nach einigen Tagen nachlassen (vgl. BGH NJW 1978, 992, 994; Schmitt, in: MüKo, BGB, 7. Aufl. 2015, § 104 Rn. 12), als nur vorübergehend angesehen werden. Mit diesen dürfte begrenzte Rationalität am ehesten vergleichbar sein, da aufgrund der Kontextabhängigkeit der Befunde davon auszugehen ist, dass Verzerrungen auch bei einzelnen Individuen nicht notwendig von großer Dauer, sondern vielmehr an bestimmte Entscheidungsumgebungen gebunden sind (siehe dazu oben, im ersten Teil der Arbeit, S. 130 ff.). Genau solche „Störungen" hat § 105 Abs. 2 BGB im Blick und stellt sie in den Folgen für die Wirksamkeit der Willenserklärung der Geschäftsunfähigkeit gleich (Schmitt, in: MüKo, BGB, 7. Aufl. 2015, § 105 Rn. 41)

[1556] Schmitt, in: MüKo, BGB, 7. Aufl. 2015, Vorbem. §§ 104 ff. Rn. 2.

hinsichtlich der zukünftigen eigenen beruflichen Leistung dazu verleitet wird, für sich und seine Familie ein Haus zu kaufen und dafür einen Kredit aufzunehmen, den er bei unverzerrter Prognose der Entwicklung seines künftigen Gehalts nicht wird bedienen können. Sollte die Kreditaufnahme unwirksam sein[1557]?

Im Grundsatz hat Wolfgang Fikentscher sicherlich recht, wenn er die psychologische Geschäftsfähigkeit ablehnt. Dies lässt sich mit zwei Argumenten untermauern. Erstens würde dies eine massive Einschränkung der Privatautonomie bedeuten, und zwar sowohl auf Seiten rationaler Individuen, welche dann mit einem Schlag eines Großteils ihrer Vertragspartner beraubt wären[1558], als auch auf Seiten beschränkt rationaler Individuen, denen es verwehrt wäre, sich vertraglich zu binden. Im zweiten Teil der Arbeit wurde herausgestellt, dass beschränkte Rationalität nicht die Wahrnehmung materialer Privatautonomie hindert[1559].

Zweitens wäre eine massive Rechtsunsicherheit die Folge[1560]. Dieses Problem hat der deutsche Gesetzgeber gesehen und mit den starren Altersgrenzen für den Eintritt der beschränkten und der vollen Geschäftsfähigkeit, anstelle einer Anknüpfung an die zeitlich variable, sachlich aber näherliegende Einsichtsfähigkeit, die Voraussetzungen für hinreichende Rechtssicherheit geschaffen[1561]. Dieses Ergebnis wäre durch eine Geschäftsunfähigkeit qua begrenzter Rationalität gefährdet, und zwar in zweifacher Hinsicht. Zum einen ist vollständige Rationalität ohnehin nie erreichbar. Man müsste sich daher für die psychologische Geschäftsfähigkeit mit einem gewissen Grad an beschränkter Rationalität bescheiden. Wenn der tatsächliche Rationalitätsgrad unter diese Schwelle sänke, müsste die Sanktion der Nichtigkeit der Willenserklärung einsetzen. Dieser Maßstab ist aber schon selbst höchst unscharf, kaum zu definieren und noch schwerer empirisch bei einer einzelnen Person zu überprüfen. Vor allem *ex post* ist dies kaum noch zu leisten. Allein dies macht das Kriterium der tatsächlichen nahezu vollständigen Rationalität inoperabel als Wirksamkeitsvoraussetzung von Willenserklärungen.

Zum anderen lässt sich dagegen trefflich ins Feld führen, was auch als Kritik an der Wolf'schen Lehre der wirtschaftlichen Geschäftsfähigkeit formuliert wurde[1562]: Die Gerichte müssten dann bei einem Hinweis auf beschränkte Rationalität – und wo gäbe es diesen nicht! – von Amts wegen in eine Prüfung der psychologischen Geschäftsfähigkeit eintreten. Dies würde nicht nur gerichtliche Verfah-

---

[1557] Als Folgeproblem ergäbe sich die Frage, ob auch der Kaufvertrag über das Haus oder gar die sachenrechtliche Übereignung in diesem Falle unwirksam sind.

[1558] Dass auch die Interessen der Geschäftspartner von den §§ 104 ff. BGB in den Blick genommen werden, zeigt Schmitt, in: MüKo, BGB, 7. Aufl. 2015, Vorbem. §§ 104 ff. Rn. 6 unter Rekurs auf die Gesetzesmaterialien.

[1559] Siehe oben, S. 281 ff.

[1560] Siehe auch hierzu bereits oben, S. 282.

[1561] Schmitt, in: MüKo, BGB, 7. Aufl. 2015, Vorbem. §§ 104 ff. Rn. 9.

[1562] Fikentscher (1971), S. 49.

ren unzumutbar belasten und mit Sachverständigengutachten überschütten, sondern den Vertrag als Institution ganz allgemein mit einer kaum mehr erträglichen Unsicherheit überziehen. Praktisch jeder Vertrag wäre dann angesichts der Verbreitung von beschränkter Rationalität mit einer nicht vernachlässigbaren Wahrscheinlichkeit der Nichtigkeit bedroht[1563]. Diese Aussicht ist mit seiner Funktion der bindenden und verlässlichen Ordnung von Rechtsverhältnissen[1564] unvereinbar. Zwar ist die Ordnungsfunktion gewiss nicht die einzige Funktion des Vertrags, wie oben ausführlich dargestellt wurde, aber doch eine derart prominente, dass ihre weitgehende Erschütterung durch eine Geschäftsunfähigkeit qua beschränkter Rationalität entscheidend gegen die generelle Anerkennung einer Wirksamkeitsgrenze von Willenserklärungen spricht.

Zu erwägen ist allenfalls, ob in Ausnahmesituationen, in denen durch individuelle longitudinale Studien oder die Analyse von großen Datensätzen mit an Sicherheit grenzender Wahrscheinlichkeit das Vorliegen eines *bias* festgestellt werden kann, eine Geschäftsunfähigkeit qua beschränkter Rationalität denkbar und operationalisierbar wäre. Die Möglichkeiten und Grenzen von Big Data können im Kontext dieser Arbeit nicht abschließend evaluiert werden. Allerdings lässt sich im Anschluss an die Ausführungen zur Ausnutzung beschränkter Rationalität im vorangegangenen Abschnitt durchaus argumentieren, dass einer Unwirksamkeit des Vertrags unter diesen Umständen prinzipiell wenig entgegensteht, da der Geschädigte ohnehin einen Anspruch auf Vertragsauflösung hat. Zu bedenken gilt es jedoch, dass es dann statt der schadensrechtlichen Rückabwicklung über §§ 249 ff. BGB zu einer bereicherungsrechtlichen gem. § 812 ff. BGB kommt, die z. B. infolge des Einwands der Entreicherung nach § 818 Abs. 3 BGB für den beschränkt rationalen Akteur nicht unbedingt vorteilhafter ist. Andererseits dürfte in vielen Fällen der Ausnutzung beschränkter Rationalität § 818 Abs. 3 BGB durch § 818 Abs. IV BGB, die verschärfte Bereicherungshaftung, ausgeschlossen sein, so dass sich die bereicherungsrechtliche gegenüber der schadensrechtlichen Rückabwicklung im Ergebnis zumindest nicht als kategorial different darstellt.

[1563] Die Ausnahme des § 105a BGB für Geschäfte des täglichen Lebens gilt nach herrschender Meinung nur für Geschäftsunfähige, nicht aber für vorübergehende Erscheinungen nach § 105 Abs. 2 BGB (Schmitt, in: MüKo, BGB, 7. Aufl. 2016, § 105a Rn. 5; Mansel, in: Jauernig, Kommentar zum BGB, 15. Aufl. 2014, § 105a Rn. 1 f.; Wendtland, in: Beck'scher Online-Kommentar BGB, Stand: 1.5.2015, § 105a Rn. 1; Wedemann, 2009, S. 699 f.); sie bringt daher ihrem Wortlaut nach keine Entlastung. Wollte man sie, entgegen der Wortlaut und Systematik, analog auf die Fälle der Geschäftsunfähigkeit qua beschränkter Rationalität anwenden (so etwa, ohne Begründung, Casper, 2002, S. 3426; Wedemann, 2009, S. 704), so nähme dies auch nur einem kleinen Ausschnitt an Verträgen die Rechtsunsicherheit. Bereits der Abschluss eines Handyvertrags wäre dann dem Verdikt der psychologischen Invalidierung ausgeliefert.

[1564] Dazu ausführlich oben, S. 509 ff.

Grundsätzlich kann jedoch, diesseits der bewussten Ausnutzung beschränkter Rationalität, eine Geschäftsunfähigkeit qua beschränkter Rationalität nach hiesiger Auffassung aus den genannten Gründen der Wahrung von Privatautonomie sowie von Rechtssicherheit und vertraglicher Stabilität nicht anerkannt werden.

ii. § 138 BGB: Sittenwidrigkeit bei Kontrahierung mit beschränkt rationalem Vertragspartner?

Ähnlich verhält es sich mit der Grenze der Sittenwidrigkeit nach § 138 BGB. Auch hier ist zumindest denkbar, dass die Kontrahierung mit einem beschränkt rationalen Vertragspartner unter bestimmten Voraussetzungen als Ausbeutung des „Mangels an Urteilsvermögen oder der erheblichen Willensschwäche“ im Sinne des § 138 Abs. 2 BGB oder als Sittenwidrigkeit im Sinne des § 138 Abs. 1 BGB gedeutet werden kann.

Hier bietet sich nun in der Tat eine Parallele zu den Ausführungen an, die im Bereich des Schadensersatzes zu § 826 BGB gemacht wurden. Dort wurde festgestellt, dass die Ausnutzung beschränkter Rationalität zumindest in drei unterschiedlichen Fallgruppen durchaus den Tatbestand der Sittenwidrigkeit nach § 826 BGB erfüllen kann. Auch § 138 BGB integriert nach herrschender Meinung ethische Urteile in positives Recht[1565]. Nun kann die Sittenwidrigkeit des Schadensersatzrechts nicht unmittelbar mit jener des Allgemeinen Teils identifiziert werden[1566]. Dennoch bieten die Formulierungen des Mangels an Urteilsvermögen sowie erhebliche Willensschwäche Ansatzpunkte, um hier über § 138 Abs. 2 BGB zu diskutieren. Aber auch die Rechtsprechung zu § 138 Abs. 1 BGB kann hier fruchtbar gemacht werden. Letztlich ist für die Frage der Sittenwidrigkeit immer eine Gesamtschau aller Umstände vonnöten[1567]; nichtsdestoweniger können einige Leitlinien der Interpretation angegeben werden. Im Einzelnen:

(1) § 138 Abs. 2 BGB

Anwendbar ist der Wuchertatbestand seinem Wortlaut nach nur auf Austauschverträge, bei denen Leistung und Gegenleistung in einem auffälligen Missverhältnis stehen. Von vornherein sind die dadurch erfassten Konstellationen mithin begrenzt, Bürgschaftsverträge fallen etwa nicht darunter[1568]. Entscheidendes Merkmal für den Umgang mit beschränkter Rationalität ist der Mangel an Urteilsvermögen oder eine erhebliche Willensschwäche. Armbrüster spricht mit

[1565] So etwa Armbrüster, in: MüKo, BGB, 7. Aufl. 2015, § 138 Rn. 1 und 3 (Rezeptionsfunktion).

[1566] So die wohl herrschende Meinung, siehe BGH NJW 1970, 657, 658; G. Wagner, in: MüKo, BGB, 6. Aufl. 2012, § 826 Rn. 10.

[1567] Ständige Rechtsprechung, siehe etwa BGH NJW 1970, 657, 658; BGH NJW 1998, 2047.

[1568] BGH NJW 1988, 2599, 2602.

Blick auf die im Wuchertatbestand disjunktiv aufgezählten Merkmale (Zwangslage, Unerfahrenheit, Mangel an Urteilsvermögen, erhebliche Willensschwäche) treffend von Faktoren, welche die rationale ökonomische Disposition behindern[1569]. Beschränkte Rationalität ist nun gleichsam der ökonomisch präzisere, paradigmatische Fall des Versagens rationaler ökonomischer Disposition. Nichtsdestoweniger zeigt sich bei genauerer Analyse, dass beschränkte Rationalität im weiteren Sinne nicht kurzschlussartig mit den genannten Merkmalen identifiziert werden kann.

(a) Mangel an Urteilsvermögen

Von einem Mangel an Urteilsvermögen geht man aus, wenn eine Person nur eingeschränkt fähig ist, sich durch vernünftige Beweggründe leiten zu lassen[1570]. Auch hier fällt eine Rhetorik der Rationalität auf. In Ermangelung einer klaren Definition dessen, was vernünftige Beweggründe sind, kommt diese Umschreibung jedoch letztlich einer Leerformel gleich. Zielführender erscheint daher ein Blick auf die Fallgruppen der Rechtsprechung.

Der BGH konkretisiert den Mangel an Urteilsvermögen dadurch, dass dieser vorliegt, wenn die Vertragspartei nicht in der Lage ist, „Inhalt und Folgen des Geschäfts richtig zu erkennen und einzuschätzen."[1571] Beschränkte Rationalität wird in der Tat häufig dazu führen, dass die Folgen des Rechtsgeschäfts nicht richtig eingeschätzt werden; ob dies in gleicher Weise für die Erkenntnis des Inhalts gilt, ist Sache des Einzelfalls, dürfte aber häufig sehr fraglich sein. Tendenziell bejaht werden kann dies im Fall von Informationsüberlastung, wenn also die Vertragspartei wesentliche Parameter schon gar nicht mehr kognitiv adäquat wahrnimmt. Viele *biases* hingegen setzen allein an der Bewertung künftiger Naturzustände an, nicht hingegen an der fehlerhaften Erkenntnis des Inhalts. Aus der Formulierung des BGH ist zumindest nicht ersichtlich, dass es ihm genügen würde, wenn nur eines der beiden Merkmale erfüllt wäre.

Weiter eingeschränkt wird der Überlappungsbereich zwischen Wuchertatbestand und begrenzter Rationalität dadurch, dass der BGH grundsätzlich davon ausgeht, dass es sich um eine tendenziell dauerhafte Erscheinung handelt: So soll der Grund für den Mangel an Urteilsvermögen „häufig auf Verstandesschwäche, geringem Bildungsgrad oder hohem Alter beruhen."[1572] Damit sind die kontextgebundenen Phänomene beschränkter Rationalität gerade nicht vergleichbar; es verhält sich ähnlich wie mit der Differenzierung zwischen dauerhaften Zustän-

---

[1569] Armbrüster, in: MüKo, BGB, 7. Aufl. 2015, § 138 Rn. 143.

[1570] BT-Drucks. 7/3441, S. 40, 41, linke Spalte sowie Sturm (1977), S. 86 zum Straftatbestand; explizit zu § 138 Abs. 2 BGB Armbrüster, in: MüKo, BGB, 7. Aufl. 2015, § 138 Rn. 151.

[1571] BGH NJW 2006, 3054, 3056.

[1572] BGH NJW 2006, 3054, 3056.

den im Sinne des § 104 Nr. 2 BGB einerseits und vorübergehenden nach § 105 Abs. 2 BGB andererseits. Allerdings kann auch die Komplexität eines Rechtsgeschäfts für die Frage des hinreichenden Urteilsvermögens Berücksichtigung finden[1573]. Dies dürfte insbesondere die Fälle absichtlicher Informationsüberlastung treffen, bei denen die Komplexität artifiziell so stark erhöht wird, dass sie die Beurteilungsfähigkeit des Vertragspartners übersteigen muss[1574]. In dieser Sondersituation kann man von einem (situationsbedingten) Mangel an Urteilsvermögen sprechen.

Für alle anderen Fälle kommt jedoch erschwerend zuletzt hinzu, dass

> „[k]ein Fall von mangelndem Urteilsvermögen […] demgegenüber vor[liegt], wenn die Vertragspartei nach ihren Fähigkeiten zwar in der Lage war, die Vor- und Nachteile des Rechtsgeschäfts sachgerecht zu bewerten, diese Fähigkeiten vor dem Vertragsabschluss aber nicht oder nur unzureichend eingesetzt hat."[1575]

Dies wirft verstärkt die Frage nach dem Regel-Ausnahme-Verhältnis System 1 und System 2 auf[1576], denn nur dann, wenn rationales Verarbeiten von Informationen die Regel darstellt, wird man dies unter die „Fähigkeiten" der Vertragspartei subsumieren können, nicht hingegen, wenn es sich dabei lediglich um seltene, luzide Intervalle handelt. Daniel Kahneman knüpft etwa das Auftreten von intuitiven, durch System 1 getriebenen Gedanken an die *accessibility* der jeweils abgefragten Dimension des Problems, also an die Leichtigkeit, mit der bestimmte Antworten mental abgerufen werden können[1577]; dies wiederum ist in erheblichem Ausmaß von der Entscheidungsumgebung und der Gestaltung des Entscheidungsproblems abhängig, mithin von häufig zufälligen, vor allem aber kontextabhängigen Parametern. Die Antwort auf die Frage, ob jemand eigentlich die Fähigkeit hatte, ein bestimmtes Problem rational zu lösen, verweist also entscheidend auf den Kontext der jeweiligen Entscheidungssituation. Man könnte sich immerhin damit behelfen, die soeben zitierte Formulierung des BGH dergestalt auszulegen, dass es genügt, dass *in der spezifischen Entscheidungssituation* aufgrund des dort gegebenen Kontextes nicht vollständig rational gehandelt werden konnte (auch wenn dies der betreffenden Person in anderen Situationen annäherungsweise möglich ist). Nichtsdestoweniger zeigt sich, dass die Übertragung der Rechtsprechung zur Ausbeutung des Mangels an Urteilsvermögen auf die Fälle beschränkter Rationalität nur mit Mühe möglich ist.

[1573] OLG Köln, OLGZ 1993, 193, 195 (in realitätsnaher Befassung mit dem überhöhten Preis von Karten für das WM-Finale 1990 in Rom).

[1574] Dazu grundlegend Bar-Gill (2012).

[1575] BGH NJW 2006, 3054, 3056.

[1576] Dazu oben, S. 62.

[1577] Kahneman (2003), S. 699.

(b) Erhebliche Willensschwäche

Gleiches gilt im Grundsatz für die erhebliche Willensschwäche, die immer dann angenommen wird, „wenn jemand zwar die Nachteile eines Geschäfts erfasst, dem Abschluss aber wegen verminderter psychischer Widerstandsfähigkeit nicht entsagen kann."[1578] Nach der Vorstellung des Gesetzgebers sollen jedoch die „von der Werbung im Wirtschaftsleben ausgehenden ‚Verführungen'" nicht von der erheblichen Willensschwäche erfasst werden[1579]. Grundsätzlich muss die Erheblichkeit an die Schwere der übrigen Regelbeispiele (Zwangslage, Unerfahrenheit, Mangel an Urteilsvermögen) angepasst werden[1580]. Dabei erscheint es prinzipiell möglich, etwa im Rahmen des β-δ-Modells eine erhebliche Urteilsschwäche erst dann anzunehmen, wenn z. B. $\beta < 0{,}6$ gilt, mithin also ein erheblicher *present bias* vorliegt, der gemeinhin als Maß für beschränkte Willensmacht akzeptiert ist[1581].

(c) Übergreifende Erwägungen

Hinzu kommen jedoch für beide Varianten die Schwierigkeiten, welche bereits bei Geschäftsunfähigkeit qua beschränkter Rationalität diskutiert wurden: Rechtsunsicherheit sowie die Einschränkung der Privatautonomie. Beides wird hier durch den stärker konturierten Tatbestand des Wuchers, zumal durch die beiden oben genannten Merkmale des Austauschvertrags und des auffälligen Missverhältnisses, zwar abgeschwächt, jedoch nicht gänzlich aufgehoben. Insbesondere bleibt der individuelle Nachweis von kognitiven oder voluntativen Verzerrungen *ex post* schwer durchzuführen. Im Rahmen der Willensschwäche ist dieser Nachweis insofern ein wenig erleichtert, als stärker an habituelle, mithin vom Kontext abstrahierende Merkmale angeknüpft werden kann[1582].

(d) Zusammenfassung zum Wuchertatbestand

In der Gesamtschau wird man daher sagen müssen, dass jedenfalls grundsätzlich auch dann, wenn ein auffälliges Missverhältnis zwischen Leistung und Gegenleistung besteht, die Tatsache, dass der übervorteilte Vertragspartner beschränkt rational handelte, noch nicht ausreicht, um den Wuchertatbestand zu erfüllen. Andernfalls würde bei spekulativen Geschäften oder besonderen „Schnäppchen" die Rechtsunsicherheit in wohl untragbarer Weise infolge der potentiellen Ubi-

---

[1578] Armbrüster, in: MüKo, BGB, 7. Aufl. 2015, § 138 Rn. 152; siehe auch OLG Köln, OLGZ 1993, 193, 195; ähnlich auch BT-Drucks. 7/3441, S. 40, 41, linke Spalte.

[1579] BT-Drucksache 7/5291, S. 20, linke Spalte; ebenso Armbrüster, in: MüKo, BGB, 7. Aufl. 2015, § 138 Rn. 152.

[1580] BT-Drucksache 7/5291, S. 20, linke Spalte; BT-Drucks. 7/3441, S. 40, 41, linke Spalte; ebenso Armbrüster, in: MüKo, BGB, 7. Aufl. 2015, § 138 Rn. 152.

[1581] Dazu im Einzelnen oben, S. 107.

[1582] Armbrüster, in: MüKo, BGB, 7. Aufl. 2015, § 138 Rn. 152.

quität beschränkter Rationalität zunehmen. Zwar wirkt die Notwendigkeit des Nachweises des zweiten subjektiven Tatbestandsmerkmals, der Ausbeutung, als Korrektiv. Jedenfalls *de lege lata* scheint aber doch die Kontextabhängigkeit und Vergänglichkeit der in dieser Arbeit betrachteten Kognitions- und Willensschwächen gegen eine generelle Zuordnung zum Merkmal des Mangels an Urteilsvermögen oder der erheblichen Willensschwäche zu sprechen. Lediglich dann, wenn eine erhebliche Verzerrung oder Willensschwäche aufgrund besonderer Umstände, etwa des Vorliegens individueller longitudinaler Studien oder mithilfe der Analyse von großen Datensätzen, nachgewiesen werden kann, kann ein Wucher angenommen werden. Praktisch relevant dürfte dies allein werden, wenn die Daten zugleich auch dem Vertragspartner vorliegen und damit gerechnet werden kann, dass dieser sie zulasten des beschränkt rationalen Akteurs ausgewertet hat, da es sonst regelmäßig am Merkmal der Ausbeutung fehlen wird. Ebenfalls gilt dies für die bewusste Erhöhung der Komplexität eines Vertrags, welcher die Urteils- und kognitive Verarbeitungsfähigkeit der Gegenpartei zu überfordern bestimmt ist: Auch hier kann, wenn anhand der internen Dokumente der inkriminierten Partei daraus geschlossen werden kann, dass diese Informationsüberlastung aktiv ausgenutzt hat, die Ausnutzung eines Mangels an Urteilsvermögen bejaht werden.

(2) § 138 Abs. 1 BGB

Auch wenn die Voraussetzungen des Wuchertatbestands nicht gegeben sind, kann nach herrschender Meinung auf § 138 Abs. 1 BGB zurückgegriffen werden[1583]. Da § 138 Abs. 2 BGB lediglich eine Konkretisierung von Abs. 1 darstellt („insbesondere"), sollte dies auch gelten, wenn keine weiteren, außerhalb des Tatbestands des Wuchers liegenden Umstände eine Sittenwidrigkeit nahelegen[1584].

Im hiesigen Kontext ist grundsätzlich nicht der Inhalt des Vertrags Stein des Anstoßes, sondern vielmehr sind es die begleitenden Umstände, die in der beschränkten Rationalität zumindest eines Vertragspartners bestehen. Daher kommt im Rahmen der Dogmatik des § 138 Abs. 1 BGB lediglich eine Umstandssittenwidrigkeit in Betracht[1585].

[1583] So bereits BGH NJW 1951, 397; Armbrüster, in: MüKo, BGB, 7. Aufl. 2015, § 138 Rn. 142; Mansel, in: Jauernig, Kommentar zum BGB, 15. Aufl. 2014, § 138 Rn. 19.

[1584] Vgl. insofern auch Armbrüster, in: MüKo, BGB, 7. Aufl. 2015, § 138 Rn. 142; anders noch der BGH, der jedenfalls formal an dem Kriterium der „weiteren Umstände" festhält, siehe etwa BGH NJW 2003, 1860, 1861. Dies lässt sich jedoch schon denklogisch aus dem Verhältnis einer allgemeinen Kategorie zu einem Sonderfall (Konkretisierung) nicht ableiten. Letztlich löst der BGH dies über das vage Merkmal der verwerflichen Gesinnung, die er als „weiteren Umstand" genügen lässt (ebd.).

[1585] Zum Unterschied zwischen Inhalts- und Umstandssittenwidrigkeit siehe etwa Armbrüster, in: MüKo, BGB, 7. Aufl. 2015, § 138 Rn. 9.

Der Verweis auf das „Anstandsgefühl aller billig und gerecht Denkenden“, den die Rechtsprechung immer noch bemüht[1586], leistet keinerlei Beitrag zu einer weiteren Konkretisierung der Sittenwidrigkeit im Sinne des § 138 Abs. 1 BGB[1587]. Stattdessen ist der Blick einmal mehr auf die Fallgruppen der Rechtsprechung zu lenken.

Das wohl berühmteste Beispiel für den Rekurs auf die Sittenwidrigkeit im Vertragsrecht ist die Bürgschaftsentscheidung des Bundesverfassungsgerichts. Zusätzlich zu der untragbaren Höhe der Verwandtenbürgschaft im Einzelfall[1588] benannten das Gericht und in der Folge der BGH eine Reihe von disjunktiv verstandenen Kriterien, welche eine strukturelle Unterlegenheit[1589] und in der Folge, in Kombination mit ersteren Merkmal, eine Sittenwidrigkeit indizieren[1590]. Für die hiesigen Zwecke besonders wegweisend ist die Fallgruppe der unzulässigen Beeinträchtigung der Entscheidungsfreiheit[1591]. Die Ausnutzung beschränkter Rationalität kann durchaus als Beeinträchtigung der Entscheidungsfreiheit gelesen werden. Ein Unterfall davon ist die Bagatellisierung der vertraglichen Risiken[1592]: Das Herunterspielen von Risiken der Bürgschaft, oder generell eines Vertrages, kann als Verstärkung von *optimism bias* gelesen werden. Dies wiederum deckt sich mit der zweiten Fallgruppe, die im Rahmen der Schadensersatznormen bei der Ausnutzung beschränkter Rationalität diskutiert wurde: der aktiven Induktion oder Verstärkung einer Verzerrung[1593]. Die Rechtsprechung zur Sittenwidrigkeit von Bürgschaften erweist sich damit als anschlussfähig für die Diskussion der Ausnutzung beschränkter Rationalität. Dies öffnet die Tür für die Berücksichtigung auch der beiden weiteren, im Rahmen des Haftungsrechts eta-

---

[1586] Siehe etwa BGH NJW 2009, 1346, 1347 Rn. 10.

[1587] Heldrich (1986), S. 94; weniger kritisch, aber kaum überzeugend Armbrüster, in: MüKo, BGB, 7. Aufl. 2015, § 138 Rn. 14.

[1588] Zunächst ist dafür die Übernahme eines außerordentlich hohen Risikos vonnöten bei gleichzeitigem Fehlen eines Eigeninteresses an dem Zustandekommen der Hauptforderung, des Darlehens, BVerfG NJW 1994, 36, 38. Der BGH baute dies zum Merkmal der krassen Überforderung des Bürgen aus, welche dann angenommen wird, wenn aus dem pfändbaren Teil des Einkommens des Bürgen nicht einmal die vertragliche Zinslast bedient werden kann (BGH NJW 2002, 744, 745).

[1589] BVerfG NJW 1994, 36, 38.

[1590] Der BGH kennt die Fallgruppen der besonderen persönlichen und emotionalen Verbundenheit (BGH NJW 2002, 744, 745), der Ausnutzung der geschäftlichen Unerfahrenheit oder einer seelischen Zwangslage (BGH NJW 1994, 1278, 1279) und der unzulässigen Beeinträchtigung der Entscheidungsfreiheit (ebd.).

[1591] BGH NJW 1994, 1278, 1279.

[1592] Im Originalfall sagte der Sparkassenmitarbeiter sinngemäß über die Bürgschaft, die eine potentielle Millionenverbindlichkeit absichern sollte: “Hier bitte, unterschreiben Sie mal, Sie gehen dabei keine große Verpflichtung ein, ich brauche das für meine Akten.“ (BVerfG NJW 1994, 36, 37).

[1593] Siehe oben, S. 670 ff.

blierten Fallgruppen (Evidenz der begrenzten Rationalität; *adverse targeting*[1594]). Da diese mit Blick auf ihre „Verwerflichkeit", bzw. präziser: die Voraussetzung des Wissens um begrenzte Rationalität auf Seiten der Gegenpartei, mit der aktiven Verstärkung einer Verzerrung vergleichbar sind, sollten alle drei Fallgruppen grundsätzlich Anknüpfungspunkte für Sittenwidrigkeit auch im Rahmen des § 138 Abs. 1 BGB sein. Dogmatisch kann man alle drei Varianten als Fall der unzulässigen Beeinträchtigung der Entscheidungsfreiheit werten. Ferner fügt sich diese Betrachtung auch insoweit in die Dogmatik des § 138 Abs. 1 BGB ein, als anerkannt ist, dass die Ausnutzung einer Vormachtstellung[1595] oder einer überlegenen Position Sittenwidrigkeit begründen kann[1596]. Im konkreten Fall beruht diese Überlegenheit dann auf einer Rationalitätsasymmetrie.

Zu beachten ist jedoch, dass für den BGH die Beeinträchtigung der Entscheidungsfreiheit nur eines in einer Reihe von mehreren, kumulativ notwendigen Kriterien für die Bejahung der Sittenwidrigkeit ist[1597]. Dementsprechend wird man auch die Ausnutzung beschränkter Rationalität nur dann als sittenwidrig qualifizieren können, wenn sie mit der Erfüllung von weiteren, qualifizierenden Bedingungen einhergeht (sog. Summenwirkung[1598]). Zu fordern ist daher, parallel zum Kriterium des Schadens im Haftungsrecht, eine adäquat kausale Benachteiligung des beschränkt rationalen Akteurs. Diese wird man, anders als im Schadensrecht, nicht schon in dem Abschluss des Vertrags selbst sehen können, da andernfalls dieses Kriterium in allen Fällen erfüllt und damit obsolet wäre. Wo rechnerisch möglich, kann die Benachteiligung vielmehr durch Vergleich der tatsächlichen mit der hypothetischen Vertragsgestaltung, die ein rationaler Akteur gewählt hätte, ermittelt werden. Die im Haftungsrecht besprochenen Grundsätze der Beweiserleichterung sollten dann auch hier zum Zuge kommen. Im eingangs angesprochenen Fall des durch Überoptimismus motivierten, kreditfinanzierten Kaufs eines Hauses wäre daher die verzerrte Einschätzung künftigen Einkommens mit einer rationalen zu vergleichen. Diese hätten sich an Durchschnittswerten zu orientieren, die sich auf objektive Anhaltspunkte wie die berufliche Qualifikation, die Branchenzugehörigkeit, möglicherweise aber auch die Persönlichkeit des Vertragspartners gründen. Mittels Big Data wird es hier in Zukunft immer besser möglich sein, stärker objektivierte Prognosen als Vergleichsmaßstab zu erstellen.

Die Anforderungen an die Erheblichkeit der Benachteiligung hängen dabei von der Schwere der Ausnutzung beschränkter Rationalität ab. Der BGH geht mittlerweile in Adaptation einer ursprünglich von Wilburg ausgearbeiteten allge-

---

[1594] Siehe oben, S. 670 ff.
[1595] BAG NZA 1991, 264, 265.
[1596] Dazu Armbrüster, in: MüKo, BGB, 7. Aufl. 2015, § 138 Rn. 86.
[1597] BGH NJW 1994, 1278, 1279.
[1598] Dazu Armbrüster, in: MüKo, BGB, 7. Aufl. 2015, § 138 Rn. 27.

meinen Theorie[1599] davon aus, dass die verschiedenen, die Billigkeit begründenden Umstände in einem „Zusammenspiel beweglicher Elemente stehen“, bei dem die stärkere Ausprägung eines Elements eine schwächere eines anderen kompensieren kann[1600]. Wenn ein Element besonders stark ausgeprägt ist, kann die Sittenwidrigkeit auch bereits aus diesem folgen[1601]. Dies kann insbesondere dann relevant werden, wenn die Höhe der Benachteiligung objektiv nur schwer nachgewiesen werden kann, weil etwa der rationale Vergleichsmaßstab nicht eindeutig definierbar ist[1602].

Insgesamt zeigt sich damit, dass die drei im Haftungsrecht ausgearbeiteten Fallgruppen der Ausnutzung beschränkter Rationalität auch eine Sittenwidrigkeit des Vertrags begründen können, sofern sie bei einer Gesamtschau mit den übrigen Umständen sowie der Höhe der Benachteiligung des beschränkt rationalen Akteurs unter Berücksichtigung der Theorie des Zusammenspiels beweglicher Elemente einen Grad an verwerflichem Handeln offenbaren, der von der Rechtsordnung nicht mehr hingenommen werden kann. Ergänzend sei noch festgehalten, dass die Bejahung der Sittenwidrigkeit nach § 138 BGB einem Schadensersatzanspruch nach § 826 BGB nicht im Wege steht[1603].

iii. § 119 BGB: Anfechtung wegen beschränkter Rationalität

Weiterhin lässt sich bei einem durch beschränkte Rationalität induzierten Irrtum auch an eine Anfechtung denken. Allerdings stellen sich hier kaum Probleme, die nicht mit den bisherigen Mitteln der Rechtsprechung und Dogmatik in den Griff zu bekommen wären. Dies liegt im Wesentlichen daran, dass das Anfechtungsrecht nicht danach unterscheidet, aus welchem Grund sich ein Irrtum ereignet hat. Auch der Schadensersatzanspruch nach § 122 Abs. 1 BGB ist von einem Verschulden des Anfechtungsberechtigten unabhängig[1604], so dass sich die Frage, inwiefern beschränkte Rationalität von dem jeweiligen Anfechtungsberechtigten verschuldet wurde, nicht stellt. Verschreibt sich etwa eine Partei beim Ausfüllen eines Bestellformulars, so macht es im Rahmen des § 119 Abs. 1 F2 BGB keinen Unterschied, ob der Erklärungsirrtum[1605] infolge von Informationsüberlastung,

---

[1599] Wilburg (1964); dazu etwa Westerhoff (1992) sowie Hücking (1982).

[1600] BGH, Urteil vom 02.02.2012 – III ZR 60/11, BeckRS 2012, 4157, Rn. 20; dazu etwa Armbrüster, in: MüKo, BGB, 7. Aufl. 2015, § 138 Rn. 27–30.

[1601] BGH, Urteil vom 02.02.2012 – III ZR 60/11, BeckRS 2012, 4157, Rn. 20.

[1602] Dies kann etwa der Fall sein, wenn mehrere (teilspielperfekte) Nash-Gleichgewichte existieren.

[1603] BGH NJW 2000, 2896, 2897; Roth/Schubert, in: MüKo, BGB, 6. Aufl. 2012, § 242 Rn. 249; G. Wagner, in: MüKo, BGB, 6. Aufl. 2013, § 826 Rn. 52.

[1604] Armbrüster, in: MüKo, BGB, 7. Aufl. 2015, § 122 Rn. 1 f.

[1605] Zu Begriff und Fallgruppen des Erklärungsirrtums Armbrüster, in: MüKo, BGB, 7. Aufl. 2015, § 119 Rn. 46.

beschränkter Aufmerksamkeit oder aus einem anderen Grund hervorgerufen wurde. Gleiches gilt für den Anspruch aus § 122 Abs. 1 BGB: Hier gilt das reine Veranlassungsprinzip[1606].

Etwas interessanter erscheint die Frage, ob ein Irrtum über eine verkehrswesentliche Eigenschaft im Sinne von § 119 Abs. 2 BGB vorliegen kann, wenn etwa ein Anleger aufgrund von Überoptimismus eine Anlage erwirbt, die er für risikoarm hält, die aber tatsächlich ein hochriskantes Investment darstellt. Auch hier ergibt sich jedoch aus dem Umstand, dass der Irrtum über die Risikostruktur von beschränkter Rationalität hervorgerufen wurde, keine maßgebliche Neuerung. Zu fragen ist jeweils, ob der relevante Parameter, über den sich die Partei täuscht, eine verkehrswesentliche Eigenschaft darstellt; die Antwort auf diese Frage ist von dem kognitiven Ursprung des Irrtums unabhängig[1607]. Die bloße Motivation der Partei, grundsätzlich ein sicheres (oder mit einer anderen Risikostruktur versehenes) Investment zu verfolgen, stellt regelmäßig lediglich einen unbeachtlichen Motivirrtum dar.

b) *Vorschriften mit flexibilisierten Rechtsfolgen*

Neben den soeben besprochenen Vorschriften, die allesamt grundsätzlich die Unwirksamkeit des Vertrags nach sich ziehen, halten insbesondere § 242 BGB und § 313 BGB flexible Rechtsfolgen bereit. Inwieweit können sie für einen Umgang mit beschränkter Rationalität fruchtbar gemacht werden?

i. *§ 242 BGB*

Wie bereits erwähnt, bietet eine Inhaltskontrolle von Verträgen nach § 242 BGB den Vorteil, nicht an starre Rechtsfolgen wie die Nichtigkeit gebunden zu sein. Vielmehr kann in einer Einzelfallbetrachtung geklärt werden, ob die Grenze des Zumutbaren durch Ausnutzung einer Rationalitätsasymmetrie überschritten wurde. Dieser Vorschlag ist ganz strukturparallel zur Forderung einer flexiblen

---

[1606] Armbrüster, in: MüKo, BGB, 7. Aufl. 2015, § 122 Rn. 2.

[1607] Die Risikostruktur einer Anlage ist, insbesondere auf der Grundlage des *capital asset pricing model* (dazu etwa Fama/French, 2004), ein zentraler wertbildender Faktor, der den erwartbaren *return on investment* maßgeblich bestimmt. Wertbildender Faktoren sind nach der Rechtsprechung aber grundsätzlich verkehrswesentliche Eigenschaften (siehe nur Armbrüster, in: MüKo, BGB, 7. Aufl. 2015, § 119 Rn. 103). Allerdings ist weiterhin zu beachten, dass ein bloßer Irrtum über die wirtschaftliche Verwertbarkeit einer Sache, etwa ihre Rentabilität, nach der Rechtsprechung keine verkehrswesentliche Eigenschaft darstellen soll (siehe etwa BGH NJW 1990, 1658, 1659 zum Parallelproblem des Sachmangels bei geringerer als angegebener Rentabilität einer Gaststätte; früher bereits BGH NJW 1970, 653, 655). Da sich die Risikostruktur einer Anlage jedoch unmittelbar auf die Rentabilität auswirkt, zugleich aber ein zentrales Charakteristikum der Anlage darstellt, dürfte es sich im Allgemeinen um eine verkehrswesentliche Eigenschaft handeln.

Kontrolle wirtschaftlicher Macht über § 242 BGB, wie er von Wolfgang Fikentscher schon 1971 formuliert wurde[1608].

Allerdings mag man mit Recht fragen, wo jenseits der Ausnutzung beschränkter Rationalität, wie sie bereits im Gefüge von § 138 BGB verortet wurde, noch Raum für eine Inhaltskontrolle nach § 242 BGB liegen soll. Denkbar wäre hier, dass in einigen Konstellationen die Schwelle zur Sittenwidrigkeit zwar noch nicht überschritten und der Vertrag daher nicht nichtig ist, dass aber einzelne Klauseln nach Treu und Glauben anzupassen sind, um auf die Ausnutzung beschränkter Rationalität einzugehen. § 242 BGB kommt damit eine korrektive Reservefunktion zu, die immer dann abgerufen werden kann, wenn die strengeren Voraussetzungen der Sittenwidrigkeit nicht erfüllt sind. Nicht alle Verträge, bei dessen Abschluss eine Partei beschränkt rational handelt, ist jedoch korrekturwürdig, sondern nur solche, in denen die Grenze des Zumutbaren unter Berücksichtigung des Geschäftsüblichen zulasten der beschränkt rationalen Partei überschritten wurde[1609]. Insbesondere dürften hierher Fälle der einseitigen Zuweisung von Risikopositionen gehören, die etwa auf einer fehlerhaften Risikoanalyse des beschränkt rationalen Akteurs beruhen. Vergleichsmaßstab ist hier einmal mehr die Verteilung des Risikos unter Zugrundelegung zweier rationaler Parteien[1610].

In dogmatischer Hinsicht lässt sich an die bereits im römischen Recht gewährte *exceptio doli praeteriti*[1611] anknüpfen, also den missbilligten Erwerb einer Rechtsposition[1612]. Ein Anwendungsbereich tut sich hier insbesondere dadurch auf, dass im Gegensatz zu § 138 BGB ein subjektives Element wie Verschulden oder Evidenz auf Seiten des aus der beschränkten Rationalität einen Vorteil ziehenden Akteurs nicht in allen Fällen notwendig ist[1613]. Zugleich ist eben daher größte Vorsicht bei der Bejahung einer Einwendung nach § 242 zu üben; Konstellationen, in denen ein missbilligter Erwerb der Rechtsposition wegen beschränkter Rationalität der Gegenseite in Frage kommt, die jedoch unabhängig von einem Verschulden oder zumindest einer sich aufdrängenden Kenntnis des Einwendungsgegners sind, dürften kaum vorkommen[1614].

Zu einer eine Einwendung nach § 242 BGB gewährenden Sonderkonstellation müsste die infolge des Vertrags besonders belastete Partei dann jeweils substantiiert vortragen. Eine Berücksichtigung von Amts wegen verböte sich[1615]. Inso-

---

1608 Fikentscher (1971), S. 51.

1609 Vgl. Fikentscher (1971), S. 51.

1610 Die diesbezüglichen Probleme wurden soeben bereits im Rahmen von § 138 BGB angesprochen; vgl. auch Fikentscher (1971), S. 53.

1611 Dazu Zimmermann (1990), S. 667 f. mit Fn. 127.

1612 Roth/Schubert, in: MüKo, BGB, 7. Aufl. 2016, § 242 Rn. 250.

1613 Roth/Schubert, in: MüKo, BGB, 7. Aufl. 2016, § 242 Rn. 252.

1614 Dies zeigt im Einzelnen die Ausarbeitung der drei Fallgruppen im Rahmen der Haftungsnormen, siehe oben, S. 669 ff.

1615 Vgl. Fikentscher (1971), S. 51 f.

fern wird durch eine derart flexibilisierte Kontrolle die Rechtssicherheit und die Ordnungsfunktion des Vertrags nicht über Gebühr belastet.

ii. § 313 BGB

Ein ähnlich flexibles Instrument der Vertragsanpassung bietet die nunmehr in § 313 BGB kodifizierte Vorschrift über den Wegfall der Geschäftsgrundlage. Allerdings ist diese grundsätzlich nur anwendbar, wenn ein bestimmtes Risiko oder eine bestimmte Regelung gerade nicht Vertragsinhalt geworden ist[1616].

Wolfgang Fikentscher wendet hinsichtlich der Kontrolle wirtschaftlicher Macht einen Kunstgriff an, um in jenen Fällen, in denen ein Risiko Vertragsinhalt geworden ist, doch zu einer Kontrolle über die Regeln des Wegfalls der Geschäftsgrundlage zu gelangen: Im Rahmen einer Als-ob-Betrachtung erklärt er all das für kontrollfähig, was bei wirksamem Wettbewerb nicht Vertragsinhalt geworden *wäre*. Übertragen auf die Fälle beschränkter Rationalität hieße das: All das ist durch § 313 BGB zu kontrollieren, was bei vollständiger Rationalität Geschäftsgrundlage geworden wäre.

Problematisch hieran erscheinen jedoch zwei Gesichtspunkte: Erstens macht man damit die eindeutige Bestimmung des rationalen Verhandlungsergebnisses zur notwendigen Voraussetzung. Dies wird jedoch häufig, etwa im Fall multipler (teilspielperfekter) Nash-Gleichgewichte, nur schwer eindeutig zu bestimmen sein[1617]. Zweitens ist nicht ersichtlich, warum jene Vertragsbestandteile, die über § 242 BGB einer Inhaltskontrolle zugänglich sind, über eine Als-ob-Betrachtung zu potentiellen Kandidaten für die Geschäftsgrundlage gemacht werden sollen. Dies erscheint in Anbetracht der soeben erörterten Möglichkeiten, § 242 BGB zur Anwendung zu bringen, unnötig. Richtig ist jedoch an der Ansicht von Fikentscher, dass eine Korrektur über § 313 BGB nicht mit dem Hinweis verweigert werden darf, der streitige Umstand sei ausweislich der vertraglichen Risikostruktur einseitig der beschränkt rationalen Partei zugewiesen, wenn Anhaltspunkte dafür bestehen, dass diese Risikostruktur gerade Folge der beschränkten Rationalität ist.

Sofern also einzelne Motive tatsächlich, nicht nur hypothetisch, nicht Vertragsinhalt geworden sind, sind sie einer Kontrolle durch § 313 BGB durchaus zugänglich. Hierunter kann etwa die Risikopräferenz der beschränkt rationalen Partei fallen. Die notwendige Eingrenzung der Fälle, in denen eine Vertragsanpassung gefordert werden kann, leistet sodann das Tatbestandsmerkmal der Unzumutbarkeit. Hier gilt *mutatis mutandis* das zu § 242 BGB Gesagte.

[1616] Finkenauer, in: MüKo, BGB, 7. Aufl. 2016, § 313 Rn. 57.

[1617] Dies sieht auch Fikentscher (1971), S. 53 als allgemeines Problem der Als-Ob-Betrachtung.

Insgesamt sind damit sowohl eine Korrektur über den Maßstab von Treu und Glauben als auch über den Wegfall der Geschäftsgrundlage grundsätzlich möglich. Allerdings sollten diese auf Ausnahmesituationen begrenzt werden, die im Wesentlichen durch die Fallgruppen der jeweiligen Rechtsprechungspraxis konturiert werden.

3. Zwingendes inhaltliches Vertragsrecht, besonders Preisobergrenzen (price caps)

Eine weitere Möglichkeit der Formung des Inhalts von Verträgen, neben der Abschlusskontrolle gem. §§ 104 ff., 138 und 119 BGB und der Inhaltskontrolle nach § 242 BGB, ist die Inhaltsbestimmung durch zwingende Vorgaben. Auch diese können natürlich auf beschränkte Rationalität reagieren. Der Kreativität des Gesetzgebers sind hier im Prinzip keine Grenzen gesetzt. Um dieses Instrument einer allgemeinen Diskussion zugänglich zu machen, soll daher ein exemplarisches Beispiel herausgegriffen werden, welches gegenwärtig sowohl in den USA als auch in Deutschland lebendig diskutiert wird: Preisobergrenzen (*price caps*).

Bar-Gill[1618] untersucht theoretisch die Möglichkeit, Fehlvorstellungen von Verbrauchern entgegenzuwirken, indem Preisobergrenzen gesetzt werden. Auf empirischer Ebene haben Agarwal und Kollegen die positive Wirkung der Begrenzung von Kreditkartengebühren nachgewiesen[1619]. Eine ähnliche Debatte spielt sich gegenwärtig in Deutschland auf journalistischer und gesetzgeberischer Ebene zur Frage der Deckelung von Dispositions- und Überziehungskrediten ab[1620].

Grundsätzlich können Preisobergrenzen dazu beitragen, eine klare Linie aufzeigen, über die hinaus die Wahrnehmung von Privatautonomie derartig ethisch problematisch wird, dass ihr die Anerkennung versagt bleibt. Auslöser für diese Einschätzung kann etwa die vermutete Ausnutzung beschränkter Rationalität sein. Preisobergrenzen haben dabei den Vorteil, dass sie klare Vorgaben etablieren und nicht auf die Konkretisierung von Generalklauseln wie der Sittenwidrigkeit oder Treu und Glauben oder auch die Artikulation von allgemeinen Nebenpflichtverletzungen angewiesen sind.

Andererseits ist dann problematisch, dass gerade durch die schemahafte, weniger einzelfallbezogene Anwendung privatautonome Gestaltung noch stärker eingeschränkt wird. Zudem ist zu bedenken, worauf Bar-Gill zu Recht hinweist, dass Produkte häufig mehr als nur eine Preiskomponente aufweisen[1621]. Versteckt können häufig über anderweitige Gebühren, welche in derselben Vertragskonstellation einschlägig sind, Beschränkungen hinsichtlich einer Preisdimension aus-

---

[1618] Bar-Gill (2015).
[1619] Agarwal/Chomsisengphet/Mahoney/Stroebel (2015).
[1620] Freiberger (2015; 2015a; 2015b); Stiftung Warentest (2015).
[1621] Bar-Gill (2015).

geglichen werden. Es stellt sich dann die Frage, ob die Preisobergrenze nicht letztlich nur zu einer Verschiebung zwischen den einzelnen Preisdimensionen führt und damit geringe Effektivität bei zumeist nicht vernachlässigbaren Verwaltungskosten generiert.

Damit sind grundsätzliche Probleme zwingenden Rechts in den Blick genommen: die häufig geringe Möglichkeit zur Differenzierung zwischen verschiedenen Situationen und die damit einhergehende Überspielung von Aktorheterogenität; zugleich die Möglichkeit der Umgehung durch funktionsäquivalente, von der zwingenden Regelung jedoch nicht erfasste Gestaltung. Diese grundsätzlichen Erwägungen, die im Rahmen dieser Arbeit nicht vertieft werden können, legen Vorsicht bei der vorschnellen Regelung häufig im Detail unterschiedlicher Sachverhalte durch zwingendes Recht nahe. Andererseits können, wie Bar-Gill im Einzelnen theoretisch nachweist, bei Vorliegen eines behavioralistischen Marktversagens, im Zuge dessen Anbieter beschränkte Rationalität aktiv preislich ausnutzen, Preisobergrenzen effizient und zugleich verbraucherschützend sein[1622]. Es kommt hier, wie auch sonst, auf eine genaue Analyse der Marktstruktur und der jeweiligen kognitiven Mechanismen an.

4. *Verbot einzelner spezifischer Geschäfte durch öffentliches oder Strafrecht*

Das zivilrechtliche Instrumentarium zwingenden Rechts vertraut zunächst einmal auf private Rechtsdurchsetzung[1623]. In Bereichen, in denen diese unwahrscheinlich oder ungenügend erscheint, können zwingende Vorgaben durch öffentlich-rechtliche oder gar strafrechtliche Ge- und Verbote etabliert werden. Da diese Arbeit primär das Privatrecht behandelt, sollen dazu nur einige wenige grundsätzliche Erwägungen angestellt werden, um dann vielmehr in den beiden genauer zu untersuchenden Sachbereichen, dem Fernabsatzrecht und der Wertpapierdienstleistung, spezifische Normen zu analysieren, die in diese Kategorie fallen.

Die ökonomische Analyse des Rechts behandelt öffentlich-rechtliche oder strafrechtliche Sanktionen kategorial nicht anders als zivilrechtliche Schadensersatzansprüche: In allen Fällen geht es um den Preis, den man für ein bestimmtes Verhalten zu zahlen hat[1624]. In dem ökonomischen Modell von Gary Becker zum Beispiel wägt ein potentieller Verbrecher den Erwartungsnutzen, den er aus einer strafrechtlich verbotenen Handlung ziehen kann, mit dem erwarteten Verlust an Nutzen, der aus der Sanktion resultiert, ab, um zu entscheiden, ob er das Verbrechen begeht oder nicht[1625]. Gegen dieses Modell lässt sich zunächst einwenden,

[1622] Bar-Gill (2015).

[1623] Dazu etwa Fikentscher/Hacker/Podszun (2013), S. VI f., 56 f., 110 f. und Chapter 4.

[1624] Grundlegend Becker (1968), besonders deutlich S. 176 f.; ferner Klevorick (1985); dazu kritisch Coleman (1998), S. 153–165; heute etwa Posner (2014), S. 253 ff.

[1625] Becker (1968), S. 176 f.

dass es kategoriale Differenzen nivelliert: eine solche mag etwa zwischen dem „Preis“ einer zivilrechtlichen Schadensersatzforderung und dem „Preis“ einer zweijährigen Gefängnisstrafe bestehen, jedenfalls aus der Perspektive des Betroffenen. Dies zeigt sich allein daran, dass man sich gegen Ersteres, nicht aber gegen Zweiteres wirksam versichern kann. Obwohl theoretisch modellierbar, bleibt bei dieser Betrachtung zudem häufig außen vor, dass ein „Verlust an Nutzen“ nicht nur durch den Verlust an Einkommen, Lebenszeit und Tagessätzen eintreten kann[1626], sondern auch durch das besondere Unwerturteil, das insbesondere der strafrechtlichen Sanktion inhärent ist. Die utilitaristische Terminologie des Nutzens ist allerdings in der Tat äußerst wenig rezeptiv für ethische Erwägungen, die etwa aus deontologischen Ansätzen erwachsen[1627]. Hinzu kommt, dass im Gegensatz zu zivilrechtlichen Sanktionen die Verfolgung eines Rechtsverstoßes und die Durchsetzung der Sanktion im Bereich des öffentlichen und des Strafrechts grundsätzlich vollumfänglich hoheitliche Aufgabe ist[1628]. Öffentliche Ressourcen werden daher im Fall öffentlich-rechtlicher und strafrechtlicher Verbote genutzt, um die Durchschlagskraft der Rechtsdurchsetzung zu erhöhen.

Dieser Ressourcenaufwand muss durch Effektivität gerechtfertigt werden. Erweisen sich jedoch die hoheitlichen Durchsetzungsmechanismen als effektiv, so bieten sie ein weiteres Instrument, um Schäden infolge von beschränkter Rationalität zu verhindern oder auszugleichen. King und McCrudden haben jedoch jüngst argumentiert, dass die zunehmende Popularität von *nudges* dazu führt, dass immer häufiger zu diesen sanften Instrumenten und seltener zu zwingendem öffentlichen oder Strafrecht gegriffen wird[1629]. Sie sehen darin eine fatale Dynamik, die letztlich die Effektivität der Steuerungskapazität des Rechtsstaats unterminiert. Daran ist richtig, dass die Abwägung zwischen libertär paternalistischen Strategien und klassischem zwingenden Recht ergebnisoffen geführt werden sollte[1630]. Letztlich muss es darum gehen, die Effektivität der jeweiligen Mechanismen in Verhältnis zur jeweiligen Tiefe des Eingriffs in individuelle Handlungszusammenhänge zu setzen. Dies kann jedoch nur gelingen, wenn die Effektivität sowohl von *nudges* als auch von klassischen zwingenden Eingriffen hinrei-

---

[1626] So etwa die Beispiele bei Becker (1968), S. 177.

[1627] Siehe etwa Sen (1977); zur möglichen Kombination von deontologischen und konsequentialistischen Modellen näher unten, S. 919 ff.

[1628] Natürlich ist auch die Rechtsprechung bei der Zivilrechtsdurchsetzung Teil der staatlichen Gewalt, sie kommt aber erst ins Spiel, wenn sich ein Kläger gefunden hat, der das Material, das seine Behauptungen stützt, selbst beibringt. Dass sich auch das europäische Privatrecht, vor allem im Wettbewerbsrecht, für Verbandsklagen öffnet, steht auf einem anderen Blatt.

[1629] King (2015); McCrudden/King (2016).

[1630] Anders etwa Sunstein (2014), S. 17, der einen grundsätzlichen, aber kaum begründbaren Vorrang von *nudges* sieht („First (and only) Law of Behaviorally Informed Regulation“); dazu kritisch und inhaltlich überzeugend, wenngleich im Ton überzogen, McCrudden/King (2016), Section III. A.

chend verlässlich gemessen wird – ein weiterer Grund, den empirischen Pfad, den die Rechtswissenschaft in den letzten Jahrzehnten eingeschlagen hat, weiter auszubauen[1631].

Wie können nun Konzepte aussehen, die sich des öffentlichen oder des Strafrechts bedienen, um beschränkter Rationalität zu begegnen? Einerseits mögen dies aufsichtsrechtliche Regeln sein, welche besonders riskante Geschäfte vermeintlich rationalen (zum Beispiel professionellen) Parteien vorbehalten. Dies ist im Kapitalmarktrecht etwa bereits Realität[1632]. Im nächsten Teil der Arbeit wird genauer zu untersuchen sein, inwiefern diese Regeln ihr Ziel erreichen, zwischen beschränkt und vollständig rationalen Typen von Investoren zu diskriminieren. Andererseits fällt etwa der strafrechtliche Wuchertatbestand nach § 291 StGB darunter, an den im Jahr 1976 die zivilrechtliche Fassung des § 138 Abs. 2 BGB angeglichen wurde[1633]. Hier lässt sich, unter den verschärften Bedingungen strafrechtlicher Auslegung[1634], dieselbe Diskussion wie bei dem zivilrechtlichen Paralleltatbestand um die Einschlägigkeit der Ausnutzung beschränkter Rationalität führen.

Gerade in Rechtsgebieten, die wie das Kapitalmarktrecht, das Wettbewerbsrecht oder das Bankrecht ohnehin eine Mischstruktur zwischen zivilrechtlichen und aufsichtsrechtlichen Komponenten aufweisen, sind die Möglichkeiten öffentlich-rechtlicher oder ordnungswidrigkeitenrechtlicher Sanktionen eine auch faktisch praktikable Erweiterung der Möglichkeiten, Alternativen zum Informationsmodell aufzubauen. Nicht verkannt werden sollte jedoch, dass hier, wie auch im zivilrechtlichen Kontext, die allgemeinen Grenzen der Effektivität zwingenden Rechts (Stichwort: Aktorheterogenität) sowie in besonderer Weise die rechtlichen Grenzen, die aus der unternehmerischen Freiheit und der Privatautonomie resultieren[1635], beachtet werden müssen.

5. Bewertung hinsichtlich Z1 bis Z4

Wie sind nun inhaltlich zwingende Vorschriften im Blick auf die vier Ziele des Alternativsystems zu bewerten? Unmittelbar einsichtig ist, dass das erste Ziel, die Wahrung von Privatautonomie, durch inhaltlich zwingende Vorgaben am stärksten gefährdet ist: Hier wird in klassischer Manier die Möglichkeit zur ef-

---

[1631] Siehe dazu etwa Abramowicz/Ayres/Listokin (2011); Dimitropoulos/Hacker (2017).

[1632] Siehe nur den 15. und 59. Erwägungsgrund sowie Art. 31 Abs. 6 der Richtlinie 2011/61/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 8. Juni 2011 über die Verwalter alternativer Investmentfonds, ABl. (EU) Nr. L 174 vom 1.7.2011, S. 1; 86 Erwägungsgrund der Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente, ABl. (EU) Nr. L 174 vom 12.6.2014, S. 349.

[1633] Siehe Armbrüster, in: MüKo, BGB, 7. Aufl. 2015, § 138 Rn. 140.

[1634] Dazu etwa Schmitz, in: MüKo, StGB, 2. Aufl. 2011, § 1 Rn. 60–69.

[1635] Dazu ausführlich oben, S. 625 ff.

fektiven, rechtsverbindlichen Wahl einer Option (*effectiveness requirement*[1636]) genommen. Insofern sollten diese Mittel im Rahmen des Alternativsystems lediglich eine *ultima ratio* darstellen, welche Reserveinstrumente bereithält, wenn die zuvor behandelten Elemente des Systems versagen.

Z_2, die Berücksichtigung beschränkter Rationalität, kann hingegen durch inhaltlich zwingende Vorgaben gut erreicht werden, sofern diese effektiv sind und nicht, wie bei der Diskussion von Preisobergrenzen gesehen, durch alternative Strategien umgangen werden.

Allerdings wird Z_3, die Verhinderung weiterer Formen von Marktversagen, durch zwingende Regeln, die sich auf beschränkte Rationalität kaprizieren, nicht gefördert. Hier ist einmal mehr wichtig zu erkennen, dass die verschiedenen Instrumente im Sinne eines regulatorischen Gesamtkonzepts sinnvoll kombiniert werden müssen, in diesem Fall etwa mit kognitiv optimierter Information.

Insofern als die Verhinderung sittenwidriger Verträge und die Korrektur über § 242 BGB eine starke ethische Komponente aufweisen, welche Fairnessvorstellungen durchsetzen, wird das vierte Ziel gestärkt. Zugleich wird damit aber kein *aktiver*, am einzelnen Entscheidungsverhalten ansetzender Beitrag zu einer Steuerung von Individualverhalten in Richtung Fairness geleistet; vielmehr muss hier auf die empirisch fragliche abschreckende Wirkung einer Sanktion durch Wirksamkeitshindernisse gesetzt werden. Fairness wird daher durch die in diesem Abschnitt verhandelten, traditionellen Mechanismen von Wirksamkeitshindernissen tendenziell *ex post* erzeugt, kaum aber *ex ante* gewährleistet. Die *ex ante*-Wirkung dürfte jedoch bei öffentlich-rechtlichen oder strafrechtlichen Sanktionen stärker ausgeprägt sein.

6. *Zusammenfassung zu inhaltlich zwingenden Rechtsregeln*

Dieser Abschnitt hat gezeigt, dass als *ultima ratio* auch inhaltlich zwingende Normen sowohl des Zivilrechts als auch des öffentlichen und des Strafrechts genutzt werden können, um beschränkter Rationalität in rechtlich wirksamer Weise zu begegnen. Dabei wurden zunächst Wirksamkeitshindernisse und rechtsvernichtende sowie rechtshindernde Einwendungen für zivilrechtliche Verträge behandelt, dann inhaltlich zwingende Normen des Zivilrechts und schließlich solche des öffentlichen und des Strafrechts.

Im Rahmen der zivilrechtlichen Wirksamkeitshindernisse und Einwendungen kann zwischen solchen, die grundsätzlich die Nichtigkeit des Vertrags nach sich ziehen, und solchen unterschieden werden, die flexiblere Rechtsfolgen aufweisen. Zur ersten Kategorie gehört die Geschäftsunfähigkeit nach §§ 104 ff. BGB. Hier ist prinzipiell denkbar, eine psychologische Geschäftsfähigkeit einzuführen, welche nahezu vollständige Rationalität zu einer Wirksamkeitsvoraussetzung von

[1636] Dazu im Einzelnen oben, S. 231.

Willenserklärungen erhebt. Eine derartige Geschäftsunfähigkeit qua beschränkter Rationalität würde nach hiesiger Auffassung jedoch nicht nur einen schwerwiegenden Eingriff in die Privatautonomie bedeuten, vor allem der von beschränkt rationalen Individuen, sondern auch Rechtssicherheit und vertragliche Stabilität in nicht hinnehmbarer Weise unterminieren.

Ertragreicher erscheint daher der Blick auf § 138 BGB. Hinsichtlich des Wuchertatbestands ist festzuhalten, dass jedenfalls grundsätzlich auch dann, wenn ein auffälliges Missverhältnis zwischen Leistung und Gegenleistung besteht, die Tatsache, dass der übervorteilte Vertragspartner beschränkt rational handelte, noch nicht ausreicht, um den Wuchertatbestand zu erfüllen. Positivrechtlich spricht hier die Kontextabhängigkeit und Vergänglichkeit von beschränkter Rationalität gegen eine Ineinssetzung mit den Mängeln des Urteilsvermögens oder der erheblichen Willensschwäche im Sinne von § 138 Abs. 2 BGB. Ausnahmsweise kann ein Wucher jedoch angenommen werden, wenn aufgrund besonderer Umstände, etwa durch individuelle longitudinale Studien oder durch Big Data, verlässlich angenommen werden kann, dass eine stabile und erhebliche kognitive Verzerrung ausgebeutet wurde. In der Praxis wird dies vor allem dann relevant werden, wenn die genannten Daten zugleich dem Vertragspartner der beschränkt rationalen Partei vorliegen. Auch die bewusste Erhöhung der Komplexität eines Vertrags, die zu einer intendierten Informationsüberlastung führt, kann unter § 138 Abs. 2 BGB fallen.

Was die Sittenwidrigkeit nach § 138 Abs. 1 BGB anbelangt, so zeigt sich, dass die drei im Haftungsrecht ausgearbeiteten Fallgruppen der Ausnutzung beschränkter Rationalität auch eine Sittenwidrigkeit des Vertrags nach § 138 Abs. 1 BGB begründen können. Allerdings müssen sie in einer Gesamtschau, welche besonders die Höhe der Benachteiligung des beschränkt rationalen Akteurs beachtet, unter Berücksichtigung der Theorie des Zusammenspiels beweglicher Elemente einen Grad an verwerflichem Handeln offenbaren, der von der Rechtsordnung nicht mehr hingenommen werden kann. Hier schließt sich der Kreis zwischen Haftungsrecht und allgemeinem Zivilrecht.

Mit Blick auf die Anfechtungsregeln der §§ 119 ff. BGB ergeben sich hingegen keine besonderen Schwierigkeiten, da diese Regeln nicht danach fragen, welchem kognitiven Umstand der jeweilige Irrtum geschuldet ist.

Unter den Rechtsnormen mit flexiblen Rechtsfolgen sind insbesondere § 242 BGB und § 313 BGB hervorzuheben. Dabei ist sowohl eine Korrektur über den Maßstab von Treu und Glauben als auch über den Wegfall der Geschäftsgrundlage grundsätzlich möglich. Allerdings sollten diese auf Ausnahmesituationen begrenzt werden, die im Wesentlichen durch die Fallgruppen der jeweiligen Rechtsprechungspraxis konturiert werden. Im Falle des § 242 BGB ist besonders an den missbräuchlichen Erwerb einer Rechtsposition (*exceptio doli praeteriti*) zu denken.

Zivilrechtliche, öffentlich-rechtliche und strafrechtliche Normen, die, wie etwa absolute Preisobergrenzen für bestimmte Produkte, zwingende inhaltliche Vorgaben machen, können ebenfalls einen Beitrag zum rechtlichen Umgang mit beschränkter Rationalität leisten. Sie können jedoch angesichts ihrer Eingriffstiefe jeweils nur eine *ultima ratio* darstellen. Hier ist jeweils einerseits zu beachten, dass die Effektivität dieser Mechanismen nicht durch Alternativstrategien, welcher sich die Gegenseite der beschränkt rationalen Partei bedient, ausgehebelt werden. Andererseits muss die relative Effektivität der Maßnahme besonders gründlich mit der Eingriffstiefe abgewogen werden.

Insgesamt zeigt sich damit, dass durch inhaltlich zwingende Standards vor allem das zweite und vierte Ziel des Alternativsystems (Berücksichtigung von beschränkter Rationalität; Förderung von Fairness und Gemeinwohl) effektiv gefördert werden können. Mit dem ersten Ziel, der Wahrung von Privatautonomie, ist die Effektivität der Förderung jener Ziele jeweils gründlich abzuwägen. Zudem müssen die Mechanismen mit anderen Teilen des Systems kombiniert werden, um dem dritten Ziel, der Verhinderung anderweitigen Marktversagens, gerecht zu werden.

E. Das Verhältnis der Systemkomponenten zueinander

Damit ist die allgemeine Theorie der verhaltensökonomisch fundierten Alternativen zum Informationsmodell abgeschlossen. Zuletzt bleibt danach zu fragen, in welchem Verhältnis die Elemente des Alternativsystems zueinander stehen. Wie im Verlauf der Ausführungen mehrfach betont wurde, handelt es sich keinesfalls um sich gegenseitig ausschließende Alternativen; vielmehr können und müssen diese flexibel und sinnvoll kombiniert werden. Dies ergibt sich bereits aus den sachlich begrenzten Bereichen, in denen die einzelnen Instrumente jeweils effektiv angewandt werden können, sowie aus der begrenzten Effektivität jedes einzelnen Instruments mit Blick auf die Erreichung der Ziele des Alternativsystems.

Die Staffelung der Instrumente in den Blöcken 1–4 folgt dabei einer immer stärkeren Intensität des Eingriffs in privatautonom gesetzte Ordnung. Damit soll aber nicht zugleich eine regulierungsfeindliche Vorentscheidung impliziert werden. Vielmehr müssen in den einzelnen Anwendungsbereichen des Alternativsystems, sei es im Kreditvergaberecht, dem Investmentrecht, der Wertpapierdienstleistung, dem Fernabsatzrecht oder anderen Bereichen, die möglichen Eingriffe in grundrechtlich geschützte Positionen wie die unternehmerische Freiheit und die Privatautonomie mit der Effektivität der Erreichung der übrigen Ziele, sowie bereichsspezifisch eventueller weiterer Ziele, abgewogen werden. Dabei erscheint es insbesondere lohnend, informationelle Strategien (wie etwa kognitiv optimierte Information, direktes *debiasing* oder *probiasing*) mit nicht primär informationellen Strategien (wie etwa Widerrufsrechten, dispositiven Strukturen,

Schadensersatznormen oder zwingenden inhaltlichen Standards) zu kombinieren. So kann insgesamt die Menge an Informationen, welche die Adressaten bewältigen müssen, minimiert werden. Zugleich liegt es nahe, Strategien, welche etwa die Erreichung der Ziele zwei und vier effektiv fördern, mit solchen zu kombinieren, die ihre Stärken im Bereich der Ziele eins und drei besitzen. Die einzelnen Elemente des Systems sollen einander mithin sinnvoll ergänzen, nicht in einem Exklusivitätsverhältnis stehen. Folgende, bereits in der Einführung gebrachte Übersicht zeigt noch einmal die Stärken und Schwächen der einzelnen Instrumente auf; daraus ergeben sich diejenigen günstigen Kombinationsmöglichkeiten, welche Elemente zusammenbringen, die in der Summer alle vier Ziele abdecken. Dies ist zum Beispiel – nachgerade paradigmatisch – in der Kombination von kognitiv optimierter Information, *debiasing* und *probiasing* der Fall.

Instrumente nach Blöcken	Z_1	Z_2	Z_3	Z_4
Kognitiv optimierte Information	✓	○	✓	👎
Stärkung bewusster Entscheidungen				
required active choosing	✓	✓	○	👎
Widerrufsrechte	✓	○	👎	👎
Spezifisch behavioralistische Interventionen				
Dispositives Recht	👎	✓	○	👎
debiasing	○	✓	👎	👎
probiasing	○	👎	👎	✓
Inhaltliche Standards				
Haftungsrecht	👎	✓	👎	✓
Inhaltlich zwingende Ver-/Gebote	👎	✓	👎	✓

Tabelle 3 (= Tabelle 1).

Legende: Bedeutung der Symbole: hohe (✓)*, mäßige* (○) *oder geringe* (👎) *Erfüllbarkeit der jeweiligen Zielsetzungen.*

Letztlich zeigt sich einmal mehr, dass Ben-Shahar und Schneider mit ihrer These recht haben, dass eine Alternative zum Informationsmodell nicht mehr die monolithische Struktur des alten Modells würde aufweisen können[1637]. Vielmehr ergibt sich notwendigerweise aus der mehrdimensionalen Zielfunktion (Ziele Z_1-Z_4) sowie den jeweils kontingenten Operabilitätsbedingungen verschiedener re-

[1637] Ben-Shahar/Schneider (2014), S. 190 f.: „a world without panaceas".

gulatorischer Instrumente, dass diese letztlich in ein flexibles Wechselspiel gebracht werden müssen, bei dem sich die Ordnung der einzelnen Elemente nur im konkreten Einzelfall erweisen kann. Dieser bewusste Verzicht auf eine „Theorie aus einem Guss", welche für eine Vielzahl von Situationen dieselbe Strategie empfiehlt, geht einher mit einer stärkeren empirischen Belastbarkeit und Realitätsnähe des Systems – also just jenen Merkmalen, die im traditionellen Informationsmodell häufig fehlen.

F. Zusammenfassung zu Teil 3

Die folgende Tabelle zeigt noch einmal die unterschiedlichen Elemente des Alternativsystems und ordnet ihnen in der zweiten Spalte notwendige Bedingungen (NB) für ihr effektives Funktionieren zu. Zudem wird in der dritten Spalte der Übersichtlichkeit halber nochmals aufgeführt, welche Ziele mit dem jeweiligen Instrument besonders gut erreicht werden können (siehe hierzu auch bereits Tabelle 2 im vorigen Abschnitt). Die Tabelle soll es insbesondere Gesetzgebern möglich machen, sich einen schnellen Überblick über die verschiedenen Instrumente, ihre Funktionsbedingungen und ihre Effektivität zu verschaffen.

Instrument	*Funktionsbedingungen*	*Förderung der Ziele*
Kognitiv optimierte Information	Sehr kontextspezifisch	Z_1, Z_3, partiell Z_2, potentiell Z_4 (siehe *probiasing*)
Required active choosing	Notwendige Bedingung (NB): 1. Heterogenität der Präferenzen der Akteure und 2. Hinreichende Informiertheit über der Entscheidung zugrunde liegende Fakten	Z_1, partiell Z_2
Widerrufsrechte	NB: funktionierende Konstellationen: 1. Erfahrungsgut oder 2. *hot states*	Z_1, Z_2, potentiell Z_3
Dispositives Recht/ dispositive Strukturen	NB: 1. hinreichend geringe Streuung der Präferenzen/der normativen Vorgabe 2. nicht: a) Antagonistische Gegenpartei b) mit überlegenem kommunikativem Zugriff auf die Betroffenen c) verwirrende Entscheidungsumgebung und d) schwach ausgeprägte Präferenzen der Betroffenen	Z_2, partiell Z_3 (nicht: informationelles Marktversagen)

Instrument	*Funktionsbedingungen*	*Förderung der Ziele*
Debiasing	(verfassungsrechtliche) NB: 1. Relevanz des Zielbias 2. Hinreichender Raum für Unternehmen, um eigenes Produkt zu präsentieren	Z_2, potentiell Z_1
Probiasing	NB: Spärlicher Einsatz zur Verhinderung von Abstumpfungseffekten	Z_4, potentiell Z_1
Bias countering	NB: hinreichend geringe Streuung des Zielbias Im Übrigen: Substitut für *debiasing*, wenn dieses nicht wirkt	Z_2
Schadensersatz	NB: Kenntnis der relevanten Akteure von der Haftungsnorm	Z_2, Z_4
Zwingendes Recht	NB: 1. Geringe Aktorheterogenität 2. Möglichkeit der effektiven Verhinderung von Umgehungs-strategien	Z_2, Z_4

Tabelle 4.

Legende: Z_1: Wahrung von Privatautonomie; Z_2: Berücksichtigung und Reduzierung der Effekte von beschränkter Rationalität; Z_3: Verhinderung von Marktversagen; Z_4: Förderung von Fairness und Gemeinwohlorientierung

Aus dieser Zusammenstellung erhellt daher vor allem, dass eine ausgewogene Mischung von verschiedenen Instrumenten notwendig ist, um situationsspezifisch die unterschiedlichen Ziele des Alternativsystems zu erfüllen.

Vierter Teil

Exemplarische Implementierung des Alternativsystems – Kritik einzelner Bereiche des Informationsmodells

Nach diesem abstrakt-systematischen Durchgang durch die einzelnen Komponenten der Alternativen zum Informationsmodell sollen nun zwei konkrete Umsetzungen von Informationsregeln kritisch in den Blick genommen und die erarbeiteten Alternativkonzepte im Einzelnen auf diese angewandt werden. Zwei große, zentrale Bereiche des Wirtschaftsrechts werden eingehend beleuchtet: das Verbraucher- und das Kapitalmarktrecht, und zwar jeweils in ihrem vertragsrechtlichen Zuschnitt. Diese beiden Gebiete erscheinen aus vier Gründen nachgerade zwingend für die hiesige Untersuchung. Erstens haben sie eine immense wirtschaftliche Bedeutung. Für das Kapitalmarktrecht steht dies spätestens seit der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise außer Frage, aber auch die Bedeutung der Beziehungen zwischen Händlern und Endverbrauchern wird aus volkswirtschaftlicher Perspektive niemand in Zweifel ziehen[1]. Zweitens findet sich in den vertragsrechtlichen Bereichen, welche die Beziehungen zwischen Investoren und Intermediären wie Wertpapierdienstleistern einerseits und zwischen Händlern und Verbrauchern andererseits gestalten, das Informationsmodell auf europäischer und nationaler Ebene nachgerade paradigmatisch umgesetzt[2]. Dies gilt ganz besonders für diejenigen Bereiche, in denen europäische Vorgaben für nationales Vertragsrecht oder jedenfalls für die Beziehungen zwischen den soeben angesprochenen Marktteilnehmern zu gewärtigen sind. Im Bereich des Kapitalmarktrechts ist dies, neben dem Primärmarktrecht, besonders der Rahmen für Wertpapierdienstleistungen in MiFID[3] und MiFID II[4] sowie im WpHG, mithin in Normen, die nicht zu Unrecht als „Grundgesetz"[5] des Kapitalmarktrechts be-

---

[1] Siehe dazu im Einzelnen unten, S. 871 ff.

[2] Siehe etwa van Cleynenbreugel (2015), S. 260–262; Grundmann (2000a).

[3] Richtlinie 2004/39/EG über Märkte für Finanzinstrumente vom 21.4.2004, ABl. EG Nr. L 145 vom 30.4.2004, S. 1 (englisch: Markets in Financial Instruments, daher im Folgenden: MiFID).

[4] Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente, ABl. (EU) Nr. L 173 vom 12.6.2014, S. 349 (im Folgenden: MiFID II).

[5] Hopt (1995), S. 135 und 163; für die MiFID ebenso Grundmann (2011), Rn. 122 und 736 f.

zeichnet werden. Diese Regeln betreffen einen Großteil der Bevölkerung der EU: Im Jahr 2010 hatten einer von der DG SANCO in Auftrag gegebenen Studie zufolge 23 % der Erwachsenen in der EU innerhalb der vergangenen fünf Jahre eine Wertpapierdienstleistung in Anspruch genommen[6]. Im Verbraucherrecht hingegen haben sich Informationspflichten besonders über die Generalisierung der Regelungen zum Fernabsatz in der Verbraucherrechterichtlinie[7] (VRRL) zum allgemeinen Paradigma ausgeweitet, wobei dem Fernabsatz durch die rasant wachsende Absatzform des E-Commerce auch zunehmend eine eigenständige, zentrale Bedeutung für das Verbraucherrecht zukommt.

Trotz dieser Parallelen bieten die beiden Bereiche jedoch drittens genug Unterschiede im Detail, um die Untersuchung breit aufzufächern. Dies gilt zunächst für die Regulierungsinstrumente: Während das Kapitalmarktrecht, besonders bei den Wertpapierdienstleistungen, auf reine Information (verbunden mit Haftung für diesbezügliche Pflichtverletzungen) setzt, sieht die gesetzliche Regelung im Verbraucherschutzrecht einen Mix an Instrumenten vor, indem informationeller Schutz durch ein Widerrufsrecht unterstützt wird, über das jedoch wiederum aufzuklären ist. Aber auch bei den jeweiligen Adressaten der Regelungen finden sich markante Unterschiede: Das Verbraucherrecht operiert mit einem Durchschnittsverbraucher, das Investmentrecht hingegen kennt die Unterscheidung zwischen Kleinanlegern und professionellen Investoren. Auch wenn letztlich in beiden Fällen signifikante Heterogenität regulatorisch verarbeitet werden muss, so ist im letzteren Fall eine Differenzierung nach Kompetenz und Professionalität zumindest gesetzlich vorgezeichnet[8]. Und schließlich ist beim Kapitalmarktrecht sicherlich noch stärker als Verbraucherrecht konsentiert, dass ein Schutz der Investoren zugleich auch immer als Schutz des Finanzsystems an sich zu verstehen ist[9]. Diesem Gebiet eignet daher ein noch stärkerer Fokus auf die Regulierung von Markt und Märkten, als dies beim Verbraucherrecht, jedenfalls in seiner europäischen Variante, mit seiner starken Konzentrierung auf die Schutzbedürftigkeit des Verbrauchers der Fall ist[10].

Ein Viertes kommt hinzu: Gerade das Entscheidungsverhalten von Verbrauchern einerseits und Anlegern andererseits wird in der Rationalitätsdebatte besonders stark diskutiert und empirisch untersucht[11]. Daher sind diese beiden Pole, Wertpapierdienstleistung und Fernabsatzgeschäft (E-Commerce), geborene

---

[6] Chater/Huck/Inderst (2010), S. 138.

[7] Richtlinie 2011/83/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 25. Oktober 2011 über die Rechte der Verbraucher, ABl. EU Nr. L 304 vom 22.11.2011, S. 64.

[8] Siehe nur den 31. Erwägungsgrund der MiFID.

[9] Hopt (1995), S. 159; für das europäische Kapitalmarktrecht auch Grundmann (2011), Rn. 632 sowie Grundmann (2015c), S. 576.

[10] Siehe hier nur den 3. und 7. Erwägungsgrund der VRRL.

[11] Siehe einerseits zum Kapitalmarktrecht oben im ersten Teil, Fn. 859; Thaler (2015), Conclusion; sowie andererseits für Verbrauchermärkte Übersichten bei Bar-Gill (2012; 2014)

Kandidaten für eine Arbeit, welche die Auswirkungen verhaltensökonomischer Erkenntnisse auf historisch eher rational verankerte Regulierungsbereiche untersucht.

§ 12 Wertpapierdienstleistungen: Art. 18 f. MiFID, Art. 23–25 MiFID II, §§ 31 ff. WpHG

Zunächst sollen im Rahmen einer Bestandsaufnahme die Entwicklung, das System und die Binnenstruktur der §§ 31 ff. WpHG und ihrer europarechtlichen Grundlagen aufgehellt werden. Die Darstellung ist deskriptiv und orientiert sich am positiven Recht. Sind einmal derart die Grundlagen gelegt, können die Kritik aus verhaltensökonomischer Perspektive und die Erarbeitung von Alternativen auf Grundlage des normativen Modells der Arbeit beginnen. Dabei werden Schritt für Schritt die einzelnen Bereiche der §§ 31 ff. WpHG abgearbeitet. Nach der Skizze der Struktur und Komponenten der jeweiligen Wohlverhaltensregeln *de lege lata* nach Art. 19 MiFID, Art. 24 f. MiFID II, §§ 31 ff. WpHG, sowie der Regeln zu Interessenkonflikten nach Art. 18 MiFID, Art. 23 MiFID II, § 31 Abs. 1 Nr. 2 WpHG, wird das so gewonnene Material gewissermaßen unter eine verhaltensökonomische Lupe genommen um zu eruieren, an welchen Stellen sich Reibungspunkte offenbaren, wenn man das rationale Verhaltensmodell durch ein beschränkt rationales ersetzt. Dies soll den Boden bereiten, um in einem nächsten Schritt dann konkret die alternativen Regelungskonzepte des dritten Teils der Arbeit für jene potentiellen Konfliktfelder durchzuspielen. Dabei wird die normative Analyse des zweiten Teils dahingehend zum Tragen kommen, dass einerseits Maßnahmen vorgeschlagen werden, welche ökonomische Rationalität stärken, aber auch solche, die eine Orientierung auf Fairness und Gemeinwohl leisten.

A. Bestandsaufnahme: Entwicklung, System und Binnenstruktur der §§ 31 ff. WpHG und ihrer europarechtlichen Grundlagen

In einem ersten Schritt sollen also die §§ 31 ff. WpHG in aller Kürze im System des WpHG und durch Darstellung ihrer historischen Genese verortet werden. Der Zusammenhang dieser Normen wird anhand ihres Schutzzwecks und ihrer Rechtsnatur aufgezeigt, bevor dann die eigentlichen Informationsvorschriften in den Vordergrund treten.

---

und Hacker (2015); vgl. auch DellaVigna (2009) und Kőszegi (2014) für zahlreiche weitere Beispiele aus dem Verbraucherbereich.

I. Die Entwicklung der Wohlverhaltensregeln bei Wertpapierdienstleistungen

Die Geschichte der Wohlverhaltensregeln[12] bei Wertpapierdienstleistungen ist eine der zunehmenden Überführung selbstregulativer Prozesse in normative Verdichtung[13], die sich insbesondere auf europäischer Ebene abspielte. Sie wurde andernorts umfänglich beschrieben[14] und soll hier nicht noch einmal im Detail erzählt werden. Einige grobe Linien und neuere Wendungen sind dennoch zur sachlichen Orientierung im Folgenden darzustellen:

Bereits im Jahr 1970 beschloss die Börsensachverständigenkommission beim Bundesministerium für Wirtschaft einen Corpus von „Händler- und Beraterregeln", die den §§ 31 ff. WpHG zwar durchaus nahekamen, jedoch nur ein optionales Regelungsmodell eröffneten, dem die Berater sich in privatrechtlichen Erklärungen unterwerfen konnten oder auch nicht. Während die Resonanz bei Banken noch hoch war, unterstellten sich spezialisierte Anlageberater kaum dem Regime[15].

Einen ähnlichen *soft law approach* verfolgte die EG-Kommission im Jahr 1977, der sich in der Verabschiedung einer nicht bindenden Empfehlung[16] an die Mitgliedstaaten über Wohlverhaltensregeln bei Wertpapiertransaktionen erschöpfte. In ihnen nahm das Informationsparadigma erheblichen Raum ein, gestützt auf die Kommissionserkenntnis, dass „Unkenntnis […] stets und auf allen Märkten eine Ursache von Mängeln"[17] bildet. Die Forderung nach einer „vollständige[n] und korrekte[n] Information der Sparer"[18] wurde daher in einem allgemeinen Grundsatz und detaillierten Empfehlungen festgehalten.

Die Wohlverhaltensempfehlung verhallte jedoch weitgehend ungehört in den Mitgliedstaaten. Maßgeblicher Motor der Entwicklung der §§ 31 ff. WpHG waren dann die, in der Empfehlung gewissermaßen als Disziplinierungsinstrument bereits angedrohten, europäischen Richtlinien. Da die weichen und selbstregulativen Regelungsansätze nicht den gewünschten Effekt erzielten[19], griff man auf bindende Normen zurück.

---

[12] Darunter werden hier Normen über das Verhalten von Wertpapierdienstleistern gegenüber Kunden in der Anlageberatung verstanden.

[13] Grundmann, in: Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn, HGB, 3. Aufl. 2015, Band 2, Bankrecht, Vorbemerkung §§ 31 ff. WpHG Rn. VI 183.

[14] Ilg (2006), S. 138–140.

[15] Schwark, in: Schwark/Zimmer (2010), Kapitalmarktrechts-Kommentar, Vorbemerkung zu §§ 31 ff. WpHG Rn. 3.

[16] Empfehlung 77/534/EWG, ABl. Nr. L 212 vom 20.8.1977, S. 37 (im Folgenden: Wohlverhaltensempfehlung).

[17] Wohlverhaltensempfehlung, S. 37.

[18] Wohlverhaltensempfehlung, S. 37.

[19] Vgl. auch Lütz (2002), S. 88 f.

Den Anfang machte die Wertpapierdienstleistungsrichtlinie[20] von 1993, die neben Organisationsvorschriften auch Wohlverhaltensregeln umfasste, welche auf der Empfehlung von 1977 maßgeblich aufbauten. Vom 2. Finanzmarktförderungsgesetz[21] wurden sie 1994 in deutsches Recht umgesetzt. Nach einer Reihe von kleineren Änderungen in den Folgejahren markierten dann zehn Jahre später die Finanzmarktrichtlinie[22] (englisch: Markets in Financial Instruments Directive; MiFID) und die dazu erlassene Durchführungsrichtlinie[23] (FM-DRL) einen richtungsweisenden Einschnitt, der zum 1.11.2007 durch das Finanzmarkt-Richtlinie Umsetzungsgesetz[24] (FRUG) Eingang in das deutsche Recht fand. Er zeichnet sich im hier zu beleuchtenden Bereich vor allem durch eine größere Binnendifferenzierung der Regelungen aus. So wird nun hinsichtlich der Informations- und Erkundigungspflichten nach Geschäftstypen einerseits und einzelnen Gruppen von Anlegern andererseits unterschieden. Diese Aufspaltung in heterogene Informationsadressaten ist für die folgende Untersuchung besonders von Interesse, geht sie doch mit einer Reduzierung der Informationslast gegenüber professionellen Anlegern einher und führt damit zu einem partiellen Rückbau des klassischen Informationssystems.

Eine weitere bedeutende Neuerung brachte 2011 das Anlegerschutz- und Funktionsverbesserungsgesetz[25], das erste Lehren aus der Finanzkrise ziehen sollte. Seitdem haben Wertpapierdienstleister Anleger mittels eines übersichtlichen, kurzen Informationsblattes (auch „Beipackzettel" genannt) über die wesentlichen Risiken der ins Auge gefassten Anlage zu informieren[26].

Am 15. Mai 2014 wurde schließlich die neue Finanzmarktrichtlinie auf europäischer Ebene angenommen, die sogenannte MiFID II[27]. Die dort in den Artikeln 24 und 25 aufgeführten Regelungen wurden mittlerweile in das WpHG integriert und bilden nunmehr das aktuelle Gerüst der Wohlverhaltensregelungen sowohl in der EU als auch in Deutschland. Die Änderungen gegenüber der Vorgängerrichtlinie sind in diesem Bereich jedoch nicht dramatisch ausgefallen; allein die Vorschriften zur Honoraranlageberatung brachten einige Neuerungen, die auch bereits durch das seit dem 1. August 2014 geltende deutsche Honoraranlageberatungsgesetz antizipiert und in das WpHG integriert wurden (§ 31

---

[20] Richtlinie 93/22/EWG vom 10.5.1993, ABl. EG Nr. L 141 vom 11.6.1993, S. 27; geändert durch Richtlinie 95/26/EWG vom 29.6.1995, ABl. EG Nr. L 168 vom 18.7.1995, S. 7.

[21] BGBl. 1994 I, S. 1749.

[22] Richtlinie 2004/39/EG vom 21.4.2004, ABl. EG Nr. L 145 vom 30.4.2004, S. 1.

[23] Richtlinie 2006/73/EG, ABl. EU Nr. L 242 vom 2.9.2006, S. 26.

[24] BGBl. 2007 I, S. 1330.

[25] BGBl. 2011 I, S. 538.

[26] Dazu auch Buck-Heeb (2012), S. 77–79.

[27] Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente, ABl. (EU) Nr. L 173 vom 12.6.2014, S. 349 (im Folgenden: MiFID II).

Abs. 4b-d WpHG). Ergänzt wird die MiFID II durch die Finanzmärkteverordnung (MiFIR)[28]. Bis zum 3. Juli 2016 war MiFID II umzusetzen. Seit spätestens Anfang 2017 müssen die neuen Regeln aus Richtlinie und Verordnung angewandt werden.[29] Gegenwärtig werden auf europäischer Ebene noch Umsetzungs- und Durchführungsverordnungen seitens der European Securities and Markets Authority (ESMA) in Abstimmung mit der Kommission erarbeitet (sog. Level-2-Maßnahmen[30])[31]. Diese haben jedoch im Wesentlichen technische Details zu aufsichtsrechtlichen Vorgaben für Handelsplätze zum Gegenstand, für den Bereich der Anlageberatung dürften sich hier keine maßgeblichen Neuerungen ergeben[32].

II. Die Wertpapierdienstleistung im System des WpHG

Wenn das WpHG das Rückgrat des Kapitalmarktrechts, gleichsam sein „Grundgesetz"[33] darstellt, dann bilden die §§ 31 ff. WpHG mit ihren Vorschriften zur Wertpapierdienstleistung den vertragsrechtlichen Kern dieses Grundgesetzes. Sie gestalten mit der aus europarechtlichen Vorgaben vertrauten Detailfreude die Beziehungen zwischen dem individuellen Anleger einerseits, der Zugang zum Kapitalmarkt sucht und dort sein Geld platzieren möchte, und den beratenden Entitäten andererseits, die Finanzprodukte vermitteln. Zumeist bilden Banken und Kunden diese Dyade.

Auf diesen Vorschriften soll im Folgenden der Fokus liegen, genauer auf den §§ 31–31b WpHG und der Börsenausnahme des § 37 WpHG, sowie ihren europäischen Vorgaben. Diese enthalten die auch zivilrechtlich für das Vertragsverhältnis zwischen Dienstleister und Anleger bedeutsamen Regelungen. Auf die spezifischen Auswirkungen auf das Vertragsrecht wird noch detailliert einzugehen sein. Die darauffolgenden §§ 31c-e WpHG bestimmen nicht den Inhalt der Beratung, sondern stipulieren darüber hinausgehende Anforderungen an das Verhalten der Dienstleister. Auch die §§ 31f und g WpHG mit ihrem neuen Ordnungsgefüge für multilaterale Handelssysteme interessieren in diesem Kontext nicht. Gleiches gilt für die Nachhandelsveröffentlichungspflichten des § 31h WpHG.

---

[28] Verordnung (EU) Nr. 600/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente, ABl. (EU) Nr. L 173 vom 12.6.2014, S. 84.

[29] Siehe zum Zeitplan instruktiv Jacobs/Beker (2014).

[30] Insgesamt sind aufgrund von MiFID II über 100 Level-2-Maßnahmen zu erarbeiten, siehe Caspari (2015), 2. Absatz.

[31] ESMA (2014).

[32] Siehe etwa BaFin (2015).

[33] Hopt (1995), S. 135 und 163; für die MiFID ebenso Grundmann (2011), Rn. 122 und 736 f.

1. Schutzzwecke

Den §§ 31–31b WpHG eignet eine durch MiFID[34] und MiFID II[35] vorgeprägte und insofern verbindliche dreifache Schutzrichtung:

Da ist zum einen die Stoßrichtung der europäischen Marktintegration durch eine Harmonisierung[36], die den Gemeinsamen Markt für Wertpapierdienstleistungen öffnet. Zum anderen stehen auch die §§ 31–31b WpHG im Zeichen des Zwillingspaars von Anleger- und Funktionenschutz[37]. Zunächst strukturieren sie die Wertpapierdienstleistung, sollen Informationsasymmetrien je nach Kundengruppe begegnen[38] und schützen so den einzelnen Anleger[39]. Auch wenn damit, im Gegensatz zu den genuin aufsichtsrechtlichen Teilen der §§ 33 ff. WpHG, die Struktur des Kapitalmarkts in der Makroperspektive nicht unmittelbar geordnet wird, so ist doch mittelbar über das Gefüge der Wertpapierdienstleistung auch die Funktionsfähigkeit des Kapitalmarkts an sich geschützt[40]. Anlegerschutz und Funktionenschutz bedingen sich, sie sind, wie Klaus Hopt zu Recht feststellt, „zwei Seiten derselben Medaille“[41]. Denn das Vertrauen der Anleger in die Anlageberatung und im weiteren Sinne in das Funktionieren des Kapitalmarkts ist selbst wiederum Funktionsvoraussetzung des Kapitalmarkts.

2. Rechtsnatur

Damit ist über die Zugehörigkeit der §§ 31–31b WpHG zum zivilrechtlichen Normenbestand allerdings noch nicht entschieden. Im Einzelnen ist umstritten, ob die Vorschriften ihrer Rechtsnatur nach dem öffentlichen Aufsichtsrecht[42] oder,

---

[34] Vgl. nur den 2. und 5. Erwägungsgrund.

[35] Siehe dort den 3. und 86. Erwägungsgrund.

[36] Grundmann, in: Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn, HGB, 3. Aufl. 2015, Band 2, Bankrecht, Vorbemerkung §§ 31 ff. WpHG Rn. VI 196; Balzer (2003), S. 178.

[37] Grundmann, in: Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn, HGB, 3. Aufl. 2015, Band 2, Bankrecht, Vorbemerkung §§ 31 ff. WpHG Rn. VI 196 f.; Schwark, in: Schwark/Zimmer (2010), Kapitalmarktrechts-Kommentar, Vorbemerkung zu §§ 31 ff. WpHG Rn. 11; Balzer (2003), S. 178;

[38] Exemplarisch für die angesprochene Binnendifferenzierung zwischen den Anlegergruppen und die Ausrichtung auf Anlegerschutz: 31. Erwägungsgrund MiFID; vgl. auch Grundmann, in: Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn, HGB, 3. Aufl. 2015, Band 2, Bankrecht, Vorbemerkung §§ 31 ff. WpHG Rn. VI 197; Gemberg Wiesike (2004), S. 27; Balzer (2007), S. 337; Grundmann (2011), Rn. 749; Möllers, in: KölnKomm, WpHG, 2. Aufl. 2014, § 31 Rn. 1 und 6.

[39] Vgl. auch Veil (2008), S. 36; Grundmann (2011), Rn. 737; Möllers, in: KölnKomm, WpHG, 2. Aufl. 2014, § 31 Rn. 4.

[40] Vgl. Möllers, in: KölnKomm, WpHG, 2. Aufl. 2014, § 31 Rn. 8 f.

[41] Hopt (1995), S. 159; für das europäische Kapitalmarktrecht auch Grundmann (2011), Rn. 632 sowie Grundmann (2015c), S. 576.

[42] Schwark, in: Schwark/Zimmer (2010), Kapitalmarktrechts-Kommentar, Vorbemerkung zu §§ 31 ff. WpHG Rn. 15; Veil (2008), S. 36;

gegebenenfalls auch zugleich im Wege einer Doppelnatur[43], dem Zivilrecht zuzuordnen sind. Unabhängig von dieser Zuschreibung bestimmen sie jedoch nach herrschender Auffassung, unmittelbar[44] oder über eine Ausstrahlungswirkung[45], den vertragsrechtlichen Pflichtenkanon und wirken, zumindest als Reflex, in die vertragliche Praxis hinein. An geeigneter Stelle, bei der Frage der Umsetzung konkreter alternativer Regelungskonzepte, wird auf diesen Streit noch näher einzugehen sein[46]. Für den Moment genügt es festzuhalten, dass das Pflichtengefüge der Wertpapierdienstleister jedenfalls maßgeblich von den §§ 31–31b WpHG als „funktionelle[m] Zivilrecht"[47] mitbestimmt wird.

III. Struktur der Informationspflichten nach Art. 24f. MiFID II, §§ 31–31b WpHG: Hauptkomponenten der Wertpapierdienstleistung

Die §§ 31–31b WpHG wirken im ersten Zugriff voluminös, sperrig und detailversessen. Noch mehr gilt dies vielleicht für die Art. 24 und 25 MiFID II, deren Umsetzung sie im Wesentlichen dienen. Dies liegt vor allem an der Unzahl von Absätzen, mit denen Art. 24 MiFID und § 31 WpHG aufwarten. Nimmt man die entsprechenden Artikel der FM-DRL, der Verordnung zur Konkretisierung der Verhaltensregeln und Organisationsanforderungen für Wertpapierdienstleistungsunternehmen (WpDVerOV) des Bundes vom 20. Juli 2007 sowie neuerdings die Europäische PRIIP-Verordnung[48] noch hinzu, so steigert dies nicht gerade die Übersichtlichkeit. Wenigstens über die Informationspflichten soll hier daher ein Überblick gegeben werden.

Vorab ist festzuhalten, dass ganz unterschiedliche Informationspflichten in diesen Normgeflechten geregelt wurden. Grundlegend und logisch vorgeschaltet gilt für all diese Informationen nach Art. 24 Abs. 1 und 3 MiFID II, § 31 Abs. 2 S. 1 WpHG der generelle Maßstab der Redlichkeit, Eindeutigkeit und des Irreführungsverbots.

---

[43] Zur Möglichkeit der Doppelnatur ausführlich Leisch (2004), S. 68–85; so auch etwa Veil (2007), S. 1825 f.

[44] So Balzer (2003), S. 186; Einsele (2008), S. 482 f.

[45] Gemberg Wiesike (2004), S. 110; Schwark, in: Schwark/Zimmer (2010), Kapitalmarktrechts-Kommentar, Vorbemerkung zu §§ 31 ff. WpHG Rn. 16; Sethe, in: Schäfer/Sethe/Lang (2012), Handbuch der Vermögensverwaltung, § 4 Rn. 250–260; Kumpan/Hellgardt (2006), S. 1715.

[46] Siehe unten, S. 846 ff.

[47] Assmann (2011), S. 43.

[48] Verordnung (EU) Nr. 1286/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. November 2014 über Basisinformationsblätter für verpackte Anlageprodukte für Kleinanleger und Versicherungsanlageprodukte (PRIIP), ABl. (EU) Nr. L 352 vom 9.12.2014, S. 1 (im Folgenden: PRIIP-VO, was für *packaged retail and insurance-based products* steht); dazu Colaert (2016).

Systematisch kann man in inhaltlicher Hinsicht differenzieren zwischen Aufklärungs-, Beratungs-, Warn- und Erkundigungspflichten[49]. Alle haben mit der Vermittlung von Information zu tun, weshalb die Informationspflichten den Oberbegriff für sie bilden[50]. Sie unterscheiden sich jedoch nach der Art der Information und der Richtung, in welche sie fließt. Obgleich diese vier Kategorien auch theoretisch ineinander übergehen und *in praxi* ohnehin miteinander im Beratungsverlauf verwoben werden, sind sie doch zur gedanklich-logischen Einteilung nützlich. Daher soll hier eine kurze Abgrenzung geleistet werden:

Aufgeklärt wird über Tatsachen, etwa rohe Daten. Die Aufklärung ist die objektivste Form der Mitteilung[51]. Der *Beratung* eignet demgegenüber eine subjektive Komponente dahingehend, dass zu den bloßen Fakten eine spezifische Orientierung auf die Anlageentscheidung des Kunden hinzutritt, zumeist in Form einer positiven Empfehlung[52]. Ist diese Empfehlung negativ und soll sie den Kunden vor Selbstschädigung bewahren oder auf den Wegfall von Sicherungsmechanismen aufmerksam machen, so kann man von einer *Warnung* als spezifischem Unterfall der Beratung sprechen[53]. Nicht nur Beratung und Warnung, auch die Aufklärung kann wertende Elemente beinhalten, etwa zur Einschätzung der Risikostruktur eines Finanzinstruments. Sie bleiben dort aber auf der Ebene der objektiven Analyse und beziehen sich nicht unmittelbar auf eine mögliche Handlung des Kunden. Die *Erkundigung* wiederum kehrt den Informationsfluss um, indem sie auf die Übermittlung von Daten vom Kunden an den Berater hinwirkt.

Dieses System von Informationspflichten findet sich auch in Art. 24 f. MiFID II, §§ 31–31b WpHG wieder. Es erschließt sich in seiner dortigen Ausprägung vielleicht am besten, wenn man es anhand des chronologischen Verlaufs eines hypothetischen Gesprächs zwischen einem Mitarbeiter eines Wertpapierdienstleisters und einem Kunden illustriert. Dieses dürfte typischerweise in etwa so strukturiert sein, dass zunächst die Information darüber erfolgt, ob eine Honorar- oder eine unabhängige Beratung geboten wird. Sodann dürfte an erster Stelle der Beratung selbst die Erkundigung nach den einschlägigen Kundenparametern stehen. Anschließend erfolgt die Basisaufklärung über die Komponenten der Fi-

---

[49] Gemberg Wiesike (2004), S. 85.

[50] Vgl. Gemberg Wiesike (2004), S. 86; Möllers, in: KölnKomm, WpHG, 2. Aufl. 2014, § 31 Rn. 179.

[51] Gemberg Wiesike (2004), S. 85; Wieneke (1999), S. 43 f.

[52] Gemberg Wiesike (2004), S. 85; Wieneke (1999), S. 44; vgl. auch Möllers, in: KölnKomm, WpHG, 2. Aufl. 2014, § 31 Rn. 180–184.

[53] aA Wieneke (1999), S. 45, der die Warnpflicht nicht als negativen Unterfall der Beratung, sondern als eigene Kategorie ansieht, was in der Sache freilich keinen Unterschied macht. Die Warnung als eigene Kategorie ist für jene Warnungen sinnvoll, die sich nicht auf ein spezifisches Produkt beziehen, sondern darauf, dass bestimmte Verfahrensregeln nicht eingehalten werden, etwa die Durchführung eines Angemessenheitstests bei *execution only*.

nanzprodukte, die für den Kunden in Frage kommen, und die Offenlegung von Interessenkonflikten. Im Fall der Anlageberatung schließt das Gespräch dann mit einer Anlageempfehlung. Dieses Grundgerüst ist für bestimmte Kundengruppen und bestimmte Dienstleistungsarten zu modifizieren. Auch darauf wird einzugehen sein.

B. Kritik und Alternativen: Eine verhaltensökonomische Perspektive

In den folgenden Abschnitten sind mithin die Informationspflichten der europäischen Wertpapierdienstleistung einer grundlegenden Kritik aus verhaltensökonomischer Perspektive zu unterziehen. Bevor diese unternommen und Alternativen ins Spiel gebracht werden können, soll jedoch noch einmal an die Komplexität des Umgangs mit verhaltensökonomischen Erkenntnissen erinnert werden.

I. Unsicherheit: Situations- und Biasspezifizität behavioralistischer Erkenntnisse

Wie im ersten Teil der Arbeit ausführlich beschrieben wurde, können Aussagen über bestimmte kognitive Verzerrungen immer nur mit Bezug auf bestimmte Kontexte getroffen werden. Verallgemeinerungen, die pauschal die Ergebnisse einzelner Studien extrapolieren, laufen stets Gefahr, in ähnlicher Weise zu einer Fehleinschätzung der Realität zu führen wie ein kategorisches Festhalten am *homo oeconomicus*. Die beschränkte externe Validität von empirischen Studien führt mithin zu Unsicherheit im Knight'schen Sinne[54]. Im ersten Teil der Arbeit wurden im Wesentlichen zwei Strategien herausgearbeitet, um mit Unsicherheit umzugehen, welche auch im hiesigen Kontext Berücksichtigung finden müssen: Erstens liegt die Aufgabe darin, spezifische kognitive Schwächen bei Investmententscheidungen herauszudestillieren[55]. Wo immer dies nicht möglich ist, muss mit einem entscheidungstheoretischen Modell gearbeitet werden, dessen Folge die Annahme simultaner Präsenz von beschränkt und stark rationalen Regulierungsadressaten ist[56].

---

[54] Dazu ausführlich oben, S. 34.

[55] Dazu gibt es mittlerweile eine überragend große Anzahl von Studien, beispielhaft genannt seien nur Barber/Odean (2000; 2002; 2008); Bhandari/Hassanein/Deaves (2008); Überblicke etwa bei Barberis/Thaler (2005); Shiller (2002). Besondere Erwähnung verdient auch die von DG SANCO in Auftrag gegebene Studie, die sowohl einen Überblick über die bestehende Literatur zu *biases* im Bereich des Investments durch Kleinanleger bietet und über eigene Experimente berichtet: Chater/Huck/Inderst (2010).

[56] Siehe oben, S. 190 ff.

II. Kritik einzelner Bereiche der Wohlverhaltensregeln

Die Analyse der einzelnen Bereiche der §§ 31 ff. WpHG und ihrer europarechtlichen Grundlagen vollzieht sich auf jeder Stufe des hypothetischen Beratungsgesprächs in vier Schritten. Zunächst wird die rechtliche Struktur der jeweils einschlägigen Informationspflicht *de lege lata* aufgehellt, sodann werden zweitens potentielle kognitive Fehler besprochen, die im Rahmen der gegenwärtigen rechtlichen Struktur nicht berücksichtigt wurden. So können potentielle kognitive oder voluntative Konflikte des realen Entscheidungsverhaltens mit den jeweils zugrunde liegenden Prämissen aufgedeckt werden. In einem dritten Schritt werden dann mögliche Alternativen unter Zugrundelegung des im vorangegangenen Teil der Arbeit ausgearbeiteten Alternativsystems durchgespielt. Zuletzt können die verschiedenen Alternativen einer vergleichenden Bewertung unterzogen werden.

Der Chronologie eines hypothetischen Beratungsgesprächs folgend beginnen wir mit der Information über den Typ der Beratung, gehen dann aber schnell zu den Erkundigungspflichten über, um danach die Aufklärung über Risiken in den Blick zu nehmen.

1. Aufklärung über Honorar- oder abhängige Anlageberatung

a) Rechtliche Struktur de lege lata

Die wesentliche Neuerung von MiFID II im Bereich der Anlageberatung ist die Differenzierung zwischen der sogenannten abhängigen und der unabhängigen Beratung nach Art. 24 Abs. 4 lit. a MiFID II. Die deutsche, parallel vorangetriebene antizipierte Umsetzung in § 31 Abs. 4b-d WpHG unterscheidet hingegen zwischen der Honorarberatung[57] einerseits und der Nicht-Honorarbereitung (= Provisionsberatung) andererseits. Letztere Differenzierung ist klar nachzuvollziehen: Sofern die Vergütung des Beraters nur über eine Gebühr des Kunden und nicht über Zuwendungen von dritter Seite, insbesondere über Provisionen, erfolgt, handelt es sich um eine Honorarberatung[58], vgl. § 31 Abs. 4c Nr. 2 WpHG. Das Gegenstück bildet in wirtschaftlicher Hinsicht die im Gesetz so nicht ausdrücklich genannte Provisionsberatung[59]. In der MiFID II entspricht die unabhängige Beratung der Honorarberatung, vgl. Art. 24 Abs. 7 lit. b MiFID II, die abhängige der Provisionsberatung.

Findet eine Honorarberatung statt, so kommen zu den ohnehin einschlägigen Informationspflichten noch weitere Pflichten hinzu, welche dem Schutz der be-

---

[57] Das Gesetz verwendet den etwas sperrigen Ausdruck der Honorar-Anlageberatung, der hier auf den auch in der Literatur üblichen Begriff der Honorarberatung verkürzt wird.

[58] Begner (2014), unter „Im Interesse des Kunden“.

[59] Siehe dazu etwa Grundmann, in: Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn, HGB, 3. Aufl. 2015, Band 2, Bankrecht, § 31 WpHG Rn. VI 267a; Begner (2014), 2. Absatz sowie unter „Wohlverhaltenspflichten“.

sonderen Qualität der Honorarberatung, die auch namentlich gesetzlich geschützt ist[60], dienen sollen[61]. Diese werden später, im Anschluss an die allgemeinen Informationspflichten, kurz behandelt[62].

In jedem Fall jedoch muss der Berater nunmehr bereits vor Beginn der Beratung einige Informationspflichten erfüllen. Im Einzelnen muss darüber aufgeklärt werden, ob eine Honorarberatung erbracht wird oder nicht, § 31 Abs. 4b S. 1 WpHG, Art. 24 Abs. 4 lit. a Nr. i MiFID II; wenn keine Honorarberatung vorliegt, ob Zuwendungen von Dritten entgegengenommen und einbehalten werden dürfen, § 31 Abs. 4b S. 2 WpHG; nach europäischer Vorgabe ferner darüber, „ob die Beratung sich auf eine umfangreiche oder eine eher beschränkte Analyse verschiedener Arten von Finanzinstrumenten stützt und insbesondere ob die Palette an Finanzinstrumenten auf Finanzinstrumente beschränkt ist, die von Einrichtungen emittiert oder angeboten wurden, die in enger Verbindung zu der Wertpapierfirma stehen oder andere rechtliche oder wirtschaftliche Verbindungen, wie etwa Vertragsbeziehungen, zu dieser unterhalten, die so eng sind, dass das Risiko besteht, dass die Unabhängigkeit der Beratung beeinträchtigt wird“, Art. 24 Abs. 4 lit. a Nr. ii MiFID II; sowie schließlich darüber, ob „die Wertpapierfirma dem Kunden eine regelmäßige Beurteilung der Eignung der Finanzinstrumente bietet, die diesem Kunden empfohlen wurden“, Art. 24 Abs. 4 lit. a Nr. iii MiFID II. Die revidierte MiFID II hat mithin eine Reihe neuer Informationspflichten statuiert, mit denen die Beratung sogleich anhebt.

b) Potentielle kognitive Fehler

Kognitive Fehler von Kunden können sich hier insbesondere daraus ergeben, dass in Verbindung mit den weiteren Informationspflichten eine Informationsüberlastung eintritt. Dies soll jedoch im Einzelnen erst bei den folgenden, zentralen Informationspflichten thematisiert werden[63], da auch erst zu diesem Zeitpunkt wirklich mit einer Informationsüberlastung zu rechnen ist. Problematisch kann ferner sein, dass trotz der Vorgabe der Verständlichkeit, Art. 24 Abs. 5 MiFID II, § 31Abs. 4b S. 1 WpHG, gerade die Information über den Umfang der Analyse für einige Anleger unverständlich bleiben mag. So weist ein Mitarbeiter der BaFin, Jörg Begner, zurecht darauf hin, dass selbst die Vergütung der Berater durch Emittenten oder Anbieter bei der Provisionsberatung „vielen Kunden trotz der

[60] Geschützt ist allerdings der gesetzliche Terminus der Honorar-Anlageberatung, siehe Begner (2014), unter Gesetzlich geschützter Begriff und öffentliches Register.

[61] Grundmann, in: Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn, HGB, 3. Aufl. 2015, Band 2, Bankrecht, § 31 WpHG Rn. VI 267a.

[62] Siehe unten, S. 790.

[63] Siehe unten, S. 752 ff.

gesetzlichen Pflicht zur Offenlegung von Zuwendungen nicht bewusst"[64] ist. Dies bestätigt auch die Studie der DG SANCO, welche lapidar feststellt:

"The majority of investors mostly or completely trust the advice they receive, and do not perceive their advisor to be biased. Conflicts of interest are often only verbally disclosed, if at all, and most investors disregard the information or do not think about it."[65] "Online subjects hardly responded at all to disclosure."[66]

c) Alternativen

Auch die Alternativen zu der immer weitergehenden Statuierung von Informationspflichten sollen erst im Rahmen der inhaltlichen Aufklärung über Finanzprodukte detailliert verhandelt werden. Bereits hier ist aber darauf hinzuweisen, dass selbst bei nur wenigen Fakten, über die aufgeklärt werden muss, eine stärkere Unterscheidung zwischen besonders wichtigen Informationen, die dann auch besonders herausgehoben mitgeteilt werden sollten (Salienz), und eher peripheren Aspekten getroffen werden sollte. Mit Blick auf die unterschiedlichen wirtschaftlichen rechtlichen Rahmenbedingungen und insbesondere die verminderten Interessenkonflikte scheint im Rahmen der soeben besprochenen, vor der Beratung notwendig zu erteilenden Informationen die Frage, ob es sich um eine Honorarberatung handelt oder nicht, von entscheidender Bedeutung zu sein. Dies sollte dann auch entsprechend hervorgehoben werden, etwa durch nach Komplexität gestufte Information und graphische Hervorhebung. Die Studie von DG SANCO konnte etwa zeigen, dass Online-Kunden nur dann adäquat auf die Offenlegung von Interessenkonflikten reagierten, wenn diese mit einem „health warning" („*Note that this means that the advisor did not necessarily have your own investment earnings in mind when he gave his advice.")* versehen war[67].

Die Verringerung von Informationsüberlastung streitet aber andererseits dafür, dass der Hinweis nicht, was in der Literatur umstritten ist, vor jeder einzelnen Beratung erbracht werden muss. Vielmehr sollte es genügen, wenn der Hinweis lediglich vor der ersten Beratung mit dem jeweiligen Berater erfolgt. Wird in einem Haus sowohl Honorar- als auch Provisionsberatung betrieben, so wird man andererseits nicht davon ausgehen können, dass der Kunde trotz der organisatorischen und personellen Trennung der Bereiche, § 33 Abs. 3a S. 1 WpHG, jeweils darüber im Bilde ist, welcher Beratung er sich gerade zuwendet. In diesem Fall sollte daher, in einer funktional-teleologischen Interpretation, der Hinweis vor jedem einzelnen Gespräch in dem betreffenden Unternehmen geschuldet sein[68].

---

[64] Begner (2014), 3. Absatz.

[65] Chater/Huck/Inderst (2010), S. 7.

[66] Chater/Huck/Inderst (2010), S. 9. In einem parallelen Laborexperiment allerdings war die Reaktion auf die Information über Interessenkonflikte stärker (ebd.).

[67] Chater/Huck/Inderst (2010), S. 9 und S. 336 f.

[68] Wie hier Balzer (2014), S. 163 f.; aA (Information vor jeder Beratung) wohl Müchler/

Insgesamt fällt auch bei der Honorarberatung auf: Der europäische Gesetzgeber verfolgt mit den Informationspflichten die kognitiv illusorische Utopie, „Anlegern sämtliche relevanten Informationen an die Hand zu geben“, 72. Erwägungsgrund MiFID II. Bereits anhand der maßgeblichen Daten, die an einen Anleger schon vor Beginn der eigentlichen Beratung übermittelt werden müssen, zeigt sich, dass das im vergangenen Teil erarbeitete Konzept der rezipientenorientierten, kognitiv optimierten Information auf europäischer Ebene noch keinen wirklichen Anklang gefunden hat.

2. Erkundigungspflichten

Den Einstieg in das eigentliche Beratungsgespräch dürfte dann häufig die Erkundigung nach den Verhältnissen und Wünschen des Kunden bilden[69], da davon der Verlauf der weiteren Beratung entscheidend abhängt. Die Tiefe der Erkundigungspflichten wird, neben der Kundenkategorie, ganz maßgeblich von der Art der Dienstleistung determiniert: Am größten ist sie bei beratenden, deutlich geringer bei beratungslosen Dienstleistungen und ganz verzichtbar bei der reinen Ausführung von Kundenaufträgen.

a) Rechtliche Struktur de lege lata

Die Erkundigungspflicht gilt dem Grundsatz nach für Anlageberatungen und Finanzportfolioverwaltungen[70], § 31 Abs. 4 WpHG, sowie für beratungslose Dienstleistungen, § 31 Abs. 5 WpHG. Hinzu kommt im Fall der Vermittlung einer Schwarmfinanzierung gem. § 2a VermAnlG die Einholung einer Selbstauskunft gem. § 31 Abs. 5a WpHG[71]. Ausnahmen wiederum bestehen für den Fall des sogenannten *execution only*-Geschäfts, sowie bei bestimmten Kundengruppen, § 31 Abs. 7 und 9, § 31b WpHG.

i. Grundsatz

Gem. Art. 25 Abs. 2 und 3 MiFID II, umgesetzt in § 31 Abs. 4 und 5 WpHG, hat sich der Wertpapierdienstleister nach einer ganzen Reihe von Parametern seines

Trafkowski (2013), S. 106; Kuhlen/Tiefensee (2013), S. 50, jeweils aber ohne Problembewusstsein; vorsichtiger Grundmann, in: Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn, HGB, 3. Aufl. 2015, Band 2, Bankrecht, § 31 WpHG Rn. VI 267b.

[69] Gemberg Wiesike (2004), S. 85.

[70] Darunter versteht man gem. § 3 Abs. 2 Nr. 7 „die Verwaltung einzelner oder mehrerer in Finanzinstrumenten angelegter Vermögen für andere mit Entscheidungsspielraum.“

[71] Im Folgenden konzentriert sich die Analyse auf die Abs. 4 und 5 WpHG, da Schwarmfinanzierungen eigenen Regeln im VermAnlG unterworfen sind, deren Einbeziehung hier zu weit führen würde. Im Übrigen stellen sich aufgrund der quantitativ ausgerichteten Selbstauskunft die im Folgenden behandelten Probleme bei der Selbstauskunft nur in geringerem Maße.

Kunden zu erkundigen. Diese Erkundigungen sind essentiell, soll der kommunikative Austausch auf den Kunden, seine Bedürfnisse und vor allem seine Risikoneigung zugeschnitten sein und nicht holzschnittartig und abstrakt verlaufen. So steht an erster Stelle, auch bei beratungslosen Dienstleistungen nach Abs. 5, die Erforschung von „Angaben zu […] Kenntnissen und Erfahrungen im Anlagebereich in Bezug auf den speziellen Typ der angebotenen oder angeforderten Produkte oder Dienstleistungen“[72]. Wünscht der Kunde eine Anlageberatung oder Finanzportfolioverwaltung, so ist grundsätzlich weiter auch nach Anlagezielen und finanziellen Verhältnissen des Kunden zu fragen, da beide Formen der Dienstleistung Transaktionen zum Ziel haben. Damit ist die Trias der zentralen Kundenparameter der beratenden Wertpapierdienstleistung angesprochen: Kenntnisse, Ziele und finanzielle Verhältnisse.

Abhängig von der Art der Dienstleistung müssen die Parameter dann mit möglichen Produkten zur Deckung gebracht werden. Bei einer Anlageberatung oder einer Finanzportfolioverwaltung ist daher durch den Berater ein Geeignetheitstest (sog. *suitability test*) durchzuführen. Die Anlageberatung setzt gem. Art. 4 Abs. 1 Nr. 4 MiFID (II) voraus, dass eine persönliche Empfehlung an den Kunden gerichtet wird[73]. Ein Produkt ist gem. Art. 35 Abs. 1 FM-DRL, § 31 Abs. 4 S. 2 WpHG nur dann für den Kunden geeignet und kann daher nur empfohlen werden, wenn es den Anlagezielen des Kunden entspricht, die Risiken für ihn finanziell tragbar sind und er mit seinen Kenntnissen und Erfahrungen diese Risiken verstehen kann.

Im Falle aller anderen, beratungslosen Wertpapierdienstleistungen ist lediglich die Angemessenheit zu testen (sog. *appropriateness test*). Da beratungslose Dienstleistungen nur mit einer Erkundigung nach Kenntnissen und Erfahrungen des Kunden verknüpft sind, beschränkt sich dieser Test darauf, gem. Art. 36 Abs. 1 FM-DRL, § 31 Abs. 5 S. 2 WpHG festzustellen, ob der Kunde mit seinen Kenntnissen und Erfahrungen die Risiken der Anlage, genauer: der Art des Finanzinstruments, adäquat einschätzen kann. Ist dem nicht so, hat ein standardisierbarer Hinweis an den Kunden zu erfolgen.

ii. Ausnahmen

Diese Erkundigungsplichten gelten in nur deutlich reduziertem Umfang oder gar nicht, wenn es sich bei dem Kunden um (1) einen professionellen Kunden oder (2) eine geeignete Gegenpartei handelt, (3) nur die Ausführung einer Kundenorder gewünscht wird oder (4) Wertpapierdienstleister oder Mitglieder von organisierten Märkten untereinander handeln. Diese vier Freistellungen je nach Kunden-

[72] Art. 19 Abs. 5 MiFID.

[73] Dazu auch EuGH, Urteil vom 30.5.2013, Bankinter, C-604/11, dig. Slg., Rn. 52 f.; Grundmann (2013), S. 270–272.

gruppe und Auftragstyp, die durch die MiFID eingeführt wurden, sind auch für die weiteren Informationspflichten teilweise von Belang und werden daher unten gemeinsam dargestellt[74].

b) Potentielle kognitive Fehler

Die Erkundigungspflicht wartet gleich mit einer atypischen Richtung des Informationsflusses auf: Entgegen der üblichen Ausrichtung ist dieser bei der Erkundigung vom Kunden zum Dienstleister hin orientiert. Das impliziert, dass nicht nur auf Seiten des Kunden, sondern verstärkt auch auf jener des Beraters solche Fehler der Informationsverarbeitung auftreten können, die sonst üblicherweise auf Kundenseite zu erwarten sind.

i. Probleme auf Seiten des Dienstleisters: Verfügbarkeitsheuristik

Sofern der jeweilige Mitarbeiter des Dienstleistungsunternehmens den spezifischen Kunden bereits einmal beraten hat, kann er beispielsweise der Verfügbarkeitsheuristik unterliegen. Hat der Kunde nämlich in der jüngeren Vergangenheit einen erfahrenen und kenntnisreichen Eindruck gemacht, so kann die Heuristik dazu führen, dass der Berater dieses Bild unwillkürlich wieder aufruft und auf die nunmehr anstehende Transaktion projiziert. War dieser Eindruck allerdings nur zufällig positiv, weil dem Kunden nur dieses vormalige, nicht aber das jetzt anstehende Wertpapiergeschäft bekannt war, so läuft der Berater Gefahr, diese Nuance zu unterschlagen.

Ganz abgesehen davon besteht ohnehin ein Anreiz, den Kunden möglichst gehobene Erfahrungen und Kenntnisse zu attestieren, da dies eine proportionale Verringerung der jeweiligen Aufklärungspflichten nach sich zieht[75].

ii. Probleme auf Seiten des Kunden

(1) Overconfidence, self-attribution bias, hindsight bias

Nun mag man nicht ohne Grund entgegnen, dass es eben ureigene Aufgabe des Kunden sei, etwaig überzogene Vorstellungen des Beraters aus früheren Kontakten zu revidieren und einen für das jeweils anstehende Geschäft adäquaten Kenntnis- und Erfahrungsstand zu vermitteln. Das entspricht in der Theorie sicherlich der gesetzlich angelegten und materiell sinnvollen Verteilung der Verantwortungs- und Risikosphären.

---

[74] Siehe unten, S. 790 ff.

[75] Vgl. Art. 31 Abs. 1 S. 1 FM-DRL, nach der die Aufklärung der Einstufung als Kleinanleger oder professioneller Kunde Rechnung tragen soll. Dann wird man auch eine Differenzierung innerhalb der Gruppe der Kleinanleger für zulässig (und bei korrekter Einstufung an sich sinnvoll) halten dürfen.

Allerdings kann die Rechtswirklichkeit ganz anders aussehen. Stolz und falsche Eitelkeit können den Kunden davon abhalten, eine etwaige hohe Meinung des Beraters zu korrigieren. Ferner mag er dazu auch gar keine Veranlassung sehen, wenn er selbst irrig der Meinung ist, der positive Eindruck von ihm sei vollumfänglich zutreffend.

Dies führt unmittelbar zum Problem der fehlerhaften Selbsteinschätzungen des Anlegers. Hier liegt sicherlich die Crux der Erkundigungspflichten aus behavioralistischer Sicht. Eine Reihe von kognitiven Phänomenen kann leicht dazu führen, dass der Kunde sich selbst ganz unwillkürlich zu gute Kenntnisse und Erfahrungen attestiert. Da ist zunächst die, wie erwähnt empirisch besonders gut abgesicherte, *overconfidence*[76] zu nennen. Überhöhte Selbstbilder und die Selbstzuschreibung von Fähigkeiten, die dem Kunden realiter gar nicht zukommen, können schnell dazu führen, dass die Angaben über Kenntnisse im Wertpapierhandelsbereich in eine für den Kunden schmeichelhafte Richtung verzerrt werden. Dieser *bias* ist gerade im Investmentbereich besonders gut empirisch belegt[77]. Auch der *self-attribution bias*[78] kann zu derartigen defizitären Selbstwahrnehmungen beitragen, wenn etwa vergangene Erfolge mit Wertpapieranlagen fälschlicherweise den eigenen Qualitäten zugeschrieben werden statt externen Faktoren wie der generellen Wirtschaftslage oder einfach dem Zufall. Umgekehrt sorgt dieser Effekt dafür, dass persönliche Misserfolge hingegen nicht mit eigenen Fehlern, sondern mit eben jenen exogenen Faktoren verknüpft werden. Auch für diese Verzerrung finden sich Anhaltspunkte in empirischen Studien zum Investmentverhalten[79]. Und wo die Verluste anderer Anleger, etwa von Freunden oder aber auch von unbekannten Personen, von denen man aus den Medien erfährt, ein Warnschuss gegen allzu großes Vertrauen in die eigene Prognosekraft sein könnten, suggeriert der *hindsight bias* bei Betrachtung der Geschehnisse aus der sicheren Perspektive des *ex post*, man selbst hätte das Unglück ja schon kommen sehen und entsprechend reagiert. Im Nachhinein kann so eine Kontrollillusion aufgebaut werden basierend auf Kenntnissen, die man gar nicht hat.

Andererseits können solche Vorfälle von rezent erlebten Verlusten im Rahmen der Verfügbarkeitsheuristik auch eine zu hohe Gewichtung negativer Entwicklungen und damit eine Unterschätzung der eigenen Kenntnisse bewirken. Während *overconfidence* und *self-attribution bias* jedoch außerordentlich gut belegte Phänomene sind, ist eine solche auf der Verfügbarkeitsheuristik basierende Unterbewertung eigener Kenntnisse an bestimmte Ereignisse gekoppelt. Man darf daher annehmen, dass sie tendenziell seltener vorkommen wird als eine Über-

[76] Siehe dazu oben, S. 89.

[77] Eine Übersicht findet sich bei Zaleskiewicz (2006), S. 709–712; siehe auch unten, S. 757.

[78] Siehe dazu oben, S. 92.

[79] Barber/Odean (2002), S. 457 und S. 460.

schätzung der eigenen Fähigkeiten. Ein Beispiel für derartiges Verhalten bietet der Fall, der dem Urteil des BGH vom 24.9.1996 – XI ZR 244/95[80] zugrunde lag. Dort hatte der Kunde angegeben, über fünfjährige Erfahrung mit Börsentermingeschäften zu verfügen, eine Behauptung, die im Nachhinein durch nichts zu belegen war.

Wie immer sind jedoch die abstrakten Möglichkeiten des Auftretens von kognitiven Verzerrungen mit Vorsicht zu genießen. Eine konkrete Studie von Dorn und Huberman zeigte, dass in ihrem Datenset (deutsche Onlineinvestoren) diejenigen, die sich für besser finanziell gebildet hielten, dies grundsätzlich auch in einem Test belegen konnten[81]. Man wird also insgesamt unterstellen können, dass bei der gegenwärtigen Datenlage *biases* nicht ausgeschlossen werden können, aber doch wohl keine entscheidende Rolle in der Selbsteinschätzung spielen. Da jedoch einzelne Fälle von Fehleinschätzungen überaus wahrscheinlich (und auch belegt) sind, ist nichtsdestoweniger nach Alternativen zu suchen, die jedoch die Interessen der sich richtig einschätzenden Investoren klar im Blick behalten.

(2) Standardisierung und Schriftlichkeit

Basierend auf den Informationen des Kunden ist der (Geeignetheits- oder Angemessenheits-) Test durchzuführen, um zu ermitteln, ob die potentiellen Anlagemöglichkeiten mit den in Erfahrung gebrachten Kundenangaben vereinbar sind. Fällt dieser negativ aus, so ist der Kunde darüber zu informieren. Der Hinweis kann im Falle der beratungsfreien Dienstleistung allerdings standardisiert erfolgen, Art. 25 Abs. 3 UAbs. 2 S. 2 MiFID II, § 31 Abs. 5 S. 5 WpHG. Dies kann also auch durch einfache Übergabe eines Schriftstücks geschehen. Das weckt Zweifel daran, ob diese Warnung beim Kunden überhaupt Wirkung entfaltet, einerseits der Standardisierung, andererseits der bloßen Schriftlichkeit wegen.

Standardisierung ist ein in kognitiver Hinsicht zweischneidiges Schwert. Einerseits wurden mit standardisierten Formaten gute Ergebnisse bei der Textverständlichkeit erzielt[82]. Dies gilt vor allem, wenn es darum geht, Leser in die Lage zu versetzen, bestimmte Inhalte wiederzuerkennen (etwa auf Produktwarnhinweisen[83]) oder zu vergleichen (etwa die Datenschutzpolitik verschiedener Unternehmen[84])[85]. Andererseits kann standardisierte Information auch dazu führen, dass die Aufmerksamkeit der Leser abnimmt, weil sie ähnlichen Forma-

[80] = NJW-RR 1997, 176.
[81] Dorn/Hubermann (2005), S. 452.
[82] Kelley/Cesca/Bresee/Cranor (2010). Vgl. auch oben, S. 453.
[83] Bettman/Payne/Staelin (1986), S. 21.
[84] Kelley/Cesca/Bresee/Cranor (2010); McDonald/Reeder/Kelley/Cranor (2009), S. 50.
[85] So bereits Grether/Schwartz/Wilde (1986), S. 293 f.; Eskridge (1984), S. 1178–1186; siehe auch Colaert (2016), S. 3 und 11.

ten bereits zuvor ausgesetzt waren (*wear out*)[86]. Bar-Gill und Ben-Shahar bringen es auf den Punkt:

„People do not pay attention to standard forms, neither long nor short, in plain language or in legalese, written or oral, separately signed or unified into one document, handed out in advance or *ex post*."

Im hier zu untersuchenden Fall einer Warnung vor dem negativen Ergebnis eines Tests ist zwar einerseits weder Wiederkennung noch der Vergleich mit anderen Tests ein Ziel. Daher halten sich die Vorteile für den Kunden in Grenzen. Andererseits ist auch nicht regelmäßig damit zu rechnen, dass der jeweilige Kunde bereits so viele gleichartige Warnhinweise erhalten hat, dass er deshalb der Warnung nur geringere Aufmerksamkeit schenkt (auch wenn dies in Einzelfällen, die aber für eine allgemeine Regel zu vernachlässigen sind, der Fall sein mag).

Problematischer erscheint daher die mit der Standardisierung einhergehende Möglichkeit der schriftlichen Unterrichtung über den negativen Testausgang. Denn einer standardisierten und lediglich schriftlich fixierten Warnung wohnt ein deutlich geringerer Appelleffekt inne als einer individualisierten[87]. Angesichts der selektiven Wahrnehmung von Information, wie sie der *confirmation bias* impliziert, wären aber direktere Methoden der Ansprache des Kunden vonnöten, um ihn von einer einmal gefassten Entscheidung für eine spezielle Anlage, und solcherart wird die Situation im Kontext einer beratungsfreien Dienstleistung regelmäßig sein, abzubringen. Auf diese spezifische Konstellation wird sich die Suche nach rechtlichen Alternativen in diesem Kontext daher fokussieren.

c) Anwendung des Alternativsystems

Dass Kunden sich selbst falsch einschätzen, oder Dienstleister auch korrekte Informationen des Kunden falsch interpretieren können, liegt nach dem Gesagten auf der Hand. Auch die Möglichkeit, Testergebnisse standardisiert und schriftlich zu unterbreiten, leidet an kognitiven Unzulänglichkeiten. Schwieriger zu beantworten ist die Frage, welche rechtlichen Schlüsse jeweils daraus zu ziehen sind. Dem soll nun anhand des im vorangegangenen Teil ausgearbeiteten Alternativsystems nachgegangen werden. Einige Alternativoptionen werden erst in einer Gesamtschau am Ende der Analyse der §§ 31 ff. WpHG eingehend diskutierbar sein, da sie auf mehrere potentielle kognitive Fehler reagieren. In den folgenden Absätzen sollen sie aber schon einmal angesprochen werden, um die Nähe zu den soeben thematisierten Problemkreisen zu wahren.

---

[86] Craig/Sternthal/Leavitt (1976), S. 367 ff. (experimentelle Studie); weitere Besprechungen bei Bar-Gill/Ben-Shahar (2013), S. 118; Beales/Craswell/Salop (1981), S. 530.

[87] Klöhn (2009), S. 446.

i. Kognitiv optimierte Information

Der Systematik des Alternativsystems folgend ist zunächst danach zu fragen, ob die Informationen kognitiv optimiert werden können. Hier besteht die Besonderheit, dass Informationen sowohl durch die Kunden als auch durch das Unternehmen abgegeben werden.

(1) Kundenseitige kognitive Optimierung

Eine kognitive Optimierung kann den Kunden wohl kaum auferlegt werden. Hier wäre vollkommen unklar, wie man die Kunden dazu bringen sollte, in kognitiv optimaler Weise mit dem Kundenberater zu kommunizieren. Anders als Wertpapierdienstleistungsunternehmen verfügen die Kunden über keine eigene Rechtsabteilung, welche die Konformität des eigenen Verhaltens mit den gesetzlichen Vorgaben sicherstellt (oder zumindest sicherstellen soll).

(2) Unternehmensseitig: Auflösung der Standardisierung

Anders stellt sich die Situation hinsichtlich der Informationen dar, welche das Dienstleistungsunternehmen an die Kunden richtet. Nach den soeben getätigten Ausführungen ist hier insbesondere der Hinweis relevant, dass der Angemessenheitstest negativ ausgefallen ist. Kann die verminderte Appellwirkung der Schriftlichkeit und Standardisierung durch kognitive Optimierung abgefedert werden?

(a) Individualisierung

Eine erste Möglichkeit besteht darin, die Standardisierungsmöglichkeit gänzlich aufzuheben[88]. Dann wäre für jeden Kunden individuell eine Warnung zu entwerfen, dass der Test negativ ausgefallen ist. Wenn man davon absieht, dass diese Warnung den Namen des Kunden enthält, dadurch weniger abstrakt und potentiell wirkmächtiger ist, wäre der Inhalt aber auch einer individualisierten Warnung wohl kaum anders als der einer standardisierten.

Lediglich, wenn man Formen eines narrativen Hinweises vorschriebe, dem Kunden also, etwa anhand von Beispielen, jeweils eine Geschichte zu vermitteln wäre, würde sich substantiell die Qualität der Warnung erhöhen. Eine solche Plastizität durch Narrativität hätte zugleich den Vorteil, *availability* im Sinne der Verfügbarkeitsheuristik herzustellen und wäre somit gleichzeitig ein Beispiel für indirektes *debiasing*: Der Kunde hätte, in Form der Beispiele oder sonstigen plastischen Formulierung, unmittelbar einen Anwendungsfall für die Folgen der unangemessenen Risiken an der Hand.

---

[88] Klöhn (2009), S. 451.

Dies ist zwar prinzipiell mehr als wünschenswert. Allerdings hätte eine derartige Individualisierung ihren Preis: Die Transaktionskosten würden enorm in die Höhe schnellen, wenn individuelle Geschichten aufzunehmen wären. Diese müssten, wo der Kunde nicht in einem Beratungsgespräch, sondern per Internet mit der Bank kommuniziert, verschriftlicht werden. Ein derartiger Aufwand dürfte jedenfalls dann nicht gerechtfertigt sein, wenn andere, für die Dienstleister mildere Formen der Erhöhung der Wirkmächtigkeit des Hinweises zur Verfügung stehen.

(b) Mediale Intensivierung

Zu denken ist hier in erster Linie an die Nutzung anderer Kommunikationswege. Neben dem schriftlichen Hinweis sollte in einem Gespräch die Tatsache, dass der Test negativ ausgefallen ist, mündlich noch einmal hervorgehoben werden[89]. Dann ist es nicht mit der Übergabe eines Schriftstücks getan, sondern die Aufmerksamkeit des Kunden wird durch direkte Kommunikation fokussiert. Wo immer dies aufgrund der Kommunikationssituation nicht möglich ist, etwa beim *online broking*, muss der Hinweis dann in anderer Weise verstärkt werden. Dies kann etwa durch eine besondere Hervorhebung geschehen, durch Schriftgröße, Farbe oder Graphiken.

Diese Intensivierungstechniken können, so sie in einer typographischen Hervorhebung bestehen, ebenfalls standardisiert werden, lösen also keine höheren Transaktionskosten aus. Gleiches gilt für den mündlichen Hinweis. Sie dürften zwar in ihrer Effektivität noch hinter der individualisierten, narrativen Fassung zurückbleiben. Diese Differenz rechtfertigt aber bei Abwägung der beteiligten Interessen gegenwärtig nicht den disproportional erhöhten Aufwand der Wertpapierdienstleister,

ii. Bewusstere Entscheidung

Weiterhin wäre zumindest theoretisch denkbar, den Kunden zu einer bewussteren Kommunikation und einer bewussteren Entscheidung über seine Selbsteinstufung anzuhalten. Allerdings ist hier die Umsetzung schwierig zu bewerkstelligen; allein mit *required active choosing* oder dem Zeitablauf eines Widerrufsrechts dürfte es nicht getan sein. Dies zeigt sich im Fall des Widerrufsrechts allein schon daran, dass keine der dort sogenannten funktionierenden Konstellationen vorliegt.

Zwar ist die Selbsteinschätzung keinesfalls unerheblich; ein über diese Standardprozeduren hinausgehender Aufwand zur Erstellung von Bewusstheit dürfte jedoch nicht mehr gerechtfertigt sein.

---

[89] So auch Klöhn (2009), S. 451.

iii. Spezifisch behavioralistische Interventionen

Es kann aber versucht werden, die Auswirkung kognitiver *biases* durch dispositive Strukturen sowie Maßnahmen des *debiasing* und des *bias countering* zu egalisieren.

(1) Dispositive Strukturen

Möglich wäre weiterhin, angesichts der psychologischen Tendenz zur überhöhten Selbstdarstellung, eine gesetzliche Vermutung für gering ausgeprägte Kenntnisse und Erfahrungen bei Privatkunden zu etablieren. Bereits jetzt darf die Bank hinreichende Kenntnisse und Fähigkeiten nicht unterstellen, wenn sie Informationen dazu nicht gewinnen kann[90]. Allerdings genügen wohl bereits wertende Selbsteinschätzungen des Kunden, für deren Wahrheit zumindest gewisse Anhaltspunkte bestehen[91]. Demgegenüber ist zu fordern, dass nur manifeste Tatsachen, die auch durch Urkunden, Ausdrucke oder sonstige Belege unmittelbar verifizierbar sind, für die Feststellung von Kenntnissen und Erfahrungen genügen dürfen. Dies ließe sich nahtlos als § 31 Abs. 9 S. 3 WpHG in das Gesetz einfügen. Technisch gesprochen würde es sich um einen *sticky default* zu Gunsten geringer Kenntnisse und Erfahrungen handeln, bei dem die sogenannten Abänderungsregeln (*altering rules*) streng und faktenbasiert wären[92].

(a) Aktorheterogenität

Problematisch an dieser Vorgabe erscheint jedoch, dass die allgemeinen Voraussetzungen für die Effektivität dispositiver Strukturen, die im vorangegangenen Teil der Arbeit dargestellt wurden, womöglich nicht erfüllt sind. Zunächst ist notwendig, dass die Präferenzen (hier präziser: die Kenntnisse und Erfahrungen) der Regelbetroffenen nicht zu stark gestreut sind, die Aktorheterogenität also nicht zu groß ist. In diesem Kontext ist in der Tat fraglich, ob der Effekt der Selbstüberschätzung signifikant häufiger auftritt als jener der Selbstunterschät-

---

[90] Vgl. BGH NJW 2011, 1949, 1951: „Es ist gerade die Aufgabe des Anlageberaters, ausschließlich Produkte zu empfehlen, die mit den Anlagezielen des Kunden – Anlagezweck und Risikobereitschaft – tatsächlich übereinstimmen. Erkundigt er sich nicht bereits – wie von der Rechtsprechung und aufsichtsrechtlich gefordert – vor seiner Anlageempfehlung nach der Risikobereitschaft des Kunden, so kann er seiner Pflicht zu einer anlegergerechten Empfehlung nur dadurch entsprechen, dass er sich noch vor der Anlageentscheidung seines Kunden die Gewissheit verschafft, dass dieser die von ihm geschilderten Risiken des Finanzprodukts in jeder Hinsicht verstanden hat. Andernfalls kann er nicht davon ausgehen, dass seine Empfehlung der Risikobereitschaft des Kunden entspricht."

[91] Siehe BGH NJW 2011, 1949, 1951; Grundmann, in: Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn, HGB, 3. Aufl. 2015, Band 2, Bankrecht, § 31 WpHG Rn. VI 244: „Indizien" genügen.

[92] Zu *sticky defaults* siehe Ben-Shahar/Pottow (2005); zu *altering rules* Ayres (2012).

zung. Dies ist letztlich eine empirische Frage, zu der für den hier verhandelten spezifischen Kontext, soweit ersichtlich, keine präzisen Studien vorliegen.

Daher sind die Interessen von beschränkt und vollständig rationalen Akteuren miteinander unter den Bedingungen von Unsicherheit abzuwägen. Allerdings lässt sich durchaus argumentieren, dass sich keine negativen Auswirkungen einer solchen dispositiven Regelung für Kunden ergeben, die sich korrekt oder auch übermäßig negativ einschätzen: Durch konkrete Angaben ist die Vermutung ja widerlegbar. Lediglich diejenigen Fälle, in denen eine Selbsteinschätzung gerade nicht auf belegbaren Tatsachen, etwa vorangegangenen Transaktionen mit den konkreten Arten von Finanzinstrumenten, beruht, könnten zu einer letztlich zu niedrigen Einschätzung von Erfahrungen und Kenntnissen führen und so bei einzelnen Kunden zu einem negativen Geeignetheits- oder Angemessenheitstest führen. Haben diese Kunden Grund zur Annahme, dass sie fehlerhaft eingeschätzt wurden, können sie sich freilich über den negativen Test hinwegsetzen und das Geschäft dennoch zum Abschluss bringen.

(b) Negative Funktionsbedingungen

Wie Lauren Willis im Einzelnen dargelegt hat[93], sollten darüber hinaus eine Reihe weiterer, negativer Funktionsbedingungen erfüllt sein, damit dispositive Strukturen effektiv sein können und nicht unmittelbar durch die jeweilige Gegenseite in ihrer Wirkung zunichtegemacht werden. Besonders problematisch erscheint dabei die Konstellation, bei der eine antagonistisch gesonnene Gegenpartei mit überlegenem kommunikativem Zugriff auf die Betroffenen ausgestattet ist. Diese kann insbesondere, wenn eine verwirrende Entscheidungsumgebung und nur schwach ausgeprägte Präferenzen der Betroffenen vorliegen, die Steuerungswirkung der dispositiven Regelung aushebeln. Vorliegend ist damit zu rechnen, dass die Präferenzen der Kunden hinsichtlich ihrer Einstufung nicht besonders stark ausgeprägt sind und die Entscheidungsumgebung durch den Berater bei Bedarf verwirrender dargestellt werden kann, als sie es in Anbetracht der Vielzahl von Informationen in einem Beratungsgespräch ohnehin ist. Auch ist der Zugriff des Beraters auf den Kunden nachgerade paradigmatisch besser als jener der Regulierer. Insofern liegen die Parallelen zur von Lauren Willis untersuchten Konstellation der Bankkunden (Überziehungsentgelte) auf der Hand.

Entscheidend dürfte damit die Einschätzung sein, ob die Berater tatsächlich ein genuines Eigeninteresse daran haben, den Kunden höhere Kenntnisse und Erfahrungen zu attestieren, als diese tatsächlich mitbringen. Für derartige Anreize spricht, dass bei höheren Kenntnissen und Erfahrungen der Geeignetheits- und Angemessenheitstest tendenziell eher positiv ausfallen und der Vertrieb von Finanzprodukten daher erleichtert wird. Andererseits ist zu erwägen, dass es bei

---

[93] Willis (2013); siehe dazu ausführlich oben, S. 570.

den Kenntnissen und Erfahrungen, im Gegensatz zu der Entscheidung über die Zulassung von Überziehungskrediten im Girokontovertrag, die bei der Studie von Willis zugrunde lag, um objektivierbare Tatsachen und nicht um rein subjektive Präferenzen geht. Diese Tatsachen können, im Gegensatz wiederum zu subjektiven Präferenzen, im Nachhinein als falsch nachgewiesen werden. Kann man dem Berater hierbei Manipulation nachweisen, so macht er sich unstreitig haftbar. Dies dürfte letzten Endes gegen eine flächendeckende Kampagne der Wertpapierdienstleistungsunternehmen zur fehlerhaften Hinausdrängung der Kunden aus einem dispositiven Zustand geringer Kenntnisse und Erfahrungen sprechen[94].

Summa summarum lässt sich also eine dispositive Regelung, nach der geringe Kenntnisse und Erfahrungen bei Privatkunden widerleglich vermutet werden, *de lege ferenda* doch gut begründen. Sie könnte in § 31 Abs. 9 S. 3 WpHG, sowie an geeigneter Stelle in Art. 25 MiFID II, ergänzt werden.

(2) Debiasing

Weiterhin wäre die Erkundigung auch ein möglicher Ansatzpunkt für *debiasing*-Strategien. So werden für die Erfassung von Kundeninformationen grundsätzlich Wertpapiererhebungsbögen eingesetzt[95]. Auf diese wäre ein Aufdruck in Form von direktem *debiasing* möglich, etwa dergestalt: „Menschen neigen zu überhöhter Selbsteinschätzung. Seien Sie sich dessen bewusst, und bewerten Sie Ihre Kenntnisse und Erfahrungen bitte entsprechend."

Einmal mehr ergeben sich hier einige faktische und rechtliche Schwierigkeiten, die bereits grundsätzlich im vorangegangenen Teil bearbeitet wurden. Zum einen besteht, wie soeben angemerkt, Unsicherheit hinsichtlich der tatsächlichen Existenz von Überoptimismus in der konkreten Situation der Selbsteinschätzung bei der Anlageberatung. Selbst wenn man diesen unterstellen wollte, so ist fraglich, ob gerade diesem *bias* eine hinreichende Relevanz zukommt, um eine *debiasing* Maßnahme zu rechtfertigen. Die Notwendigkeit größerer Relevanz ergibt sich dabei, wie im vorangegangenen Teil ausführlich dargelegt wurde, insbesondere aus dem Eingriff in die unternehmerische Freiheit des Unternehmens und aus dem Umstand, dass mit informationellen Hinweisen grundsätzlich sparsam umgegangen werden sollte, um die Informationsüberlastung nicht zu verstärken.

Angesichts dieser Hürden sowie der Unsicherheit hinsichtlich des Bestehens von Überoptimismus ist von direktem *debiasing* bei der Erkundigung ihr Abstand zu nehmen. Auf diesen innovativen, aber schwerwiegenden Eingriff sollte

---

[94] Eine solche Kampagne hat Willis (20013), S. 1185 ff. hingegen eindrucksvoll belegt.

[95] Grundmann, in: Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn, HGB, 3. Aufl. 2015, Band 2, Bankrecht, § 31 WpHG Rn. VI 245.

man besser bei Fehleinschätzungen hinsichtlich der Basisinformationen der jeweiligen Anlage zurückgreifen[96].

(3) Bias countering: Erweiterung der Erkundigungspflichten auf Drittquellen

Eine erste positivrechtliche Konsequenz aus den möglichen Fehleinschätzungen etabliert § 31 Abs. 6 WpHG: Bis zur Grenze grober Fahrlässigkeit hat der Dienstleister die Fehlerhaftigkeit kundenseitiger Informationen nicht zu vertreten. Eine durch die Verfügbarkeitsheuristik hervorgerufene Unterstellung hoher Kenntnisse und Erfahrungen durch den Berater, die bei nüchterner Betrachtung durch die Kundenangaben nicht zu rechtfertigen ist, sollte daher bereits *de lege lata* zur Haftung des Unternehmens führen. Aber auch für die umgekehrte Fehlerkonstellation ist die Regelung durchaus nachvollziehbar. Denn bei aller Anfälligkeit der Kunden für defizitäre Selbsteinschätzungen würde eine generelle Verpflichtung des Beraters zur selbstständigen Überprüfung der Kundeninformationen einen prohibitiv hohen Kosten- und Zeitaufwand verursachen. Zwar ist eine solche Informationsgewinnung aus Drittquellen prinzipiell durchaus denkbar – etwa durch Erkundigungen bei Dritten, um die Angaben jedes Kunden zu bestätigen, oder durch Abgleich mit früheren Vertragsbeziehungen mit dem Kunden – und wurde auf der Basis des Referentenentwurfs zum FRUG für den Fall der Informationsverweigerung diskutiert[97]. Eine Verpflichtung dazu kann aber außerhalb des Vorliegens konkreter Anhaltspunkte für die Unrichtigkeit der Kundenangaben[98] nicht allgemein bestehen. Denn der Aufwand stünde zumeist in keinem Verhältnis zur durch den Kunden, wenn auch psychologisch nachvollziehbar, immerhin selbstverursachten Fehleinstufung. Das Unternehmen kann dem Kunden also seine Pflicht zur gewissenhaften und korrekten Selbsteinschätzung nicht abnehmen.

iv. Inhaltlich zwingendes Recht

Allerdings könnte in bestimmten Konstellationen inhaltlich zwingendes Recht zum Tragen kommen: einerseits Schadensersatz bei bewusster Ausnutzung beschränkter Rationalität, andererseits zwingende institutionelle Strukturen wie ein Anlegertest.

---

[96] Siehe dazu unten, S. 771 ff.

[97] Balzer (2007), S. 340; Teuber (2006), S. 433, allerdings unter Hinweis auf den Wortlaut des § 31 Abs. 4 S. 1 WpHG im Referentenentwurf zum FRUG, der noch eine Erkundigung beim Kunden oder aus anderen Quellen vorsah. Die Referenz auf Drittquellen wurde bekanntlich in der Gesetzesfassung gestrichen.

[98] Dann läge grobe Fahrlässigkeit im Sinne des § 31 Abs. 6 WpHG vor, so dass das Wertpapierunternehmen bereits *de lege lata* nicht mehr auf die Kundenangaben vertrauen dürfte.

(1) Haftung bei bewusster Ausnutzung beschränkter Rationalität

Sofern sich Anhaltspunkte dafür finden, dass ein Berater im Einzelfall beschränkt rationale Einschätzungen des Kunden (etwa bei Vorliegen von *optimism bias*) bewusst ausnutzt oder verstärkt oder gar erst generiert („So viel Erfahrung wird ein Mann/eine Frau in ihrer Position doch wohl mitbringen!"), muss dies grundsätzlich im Einklang mit den Ausführungen des vorangegangenen Teils als Pflichtverletzung gemäß § 241 Abs. 2 BGB gewertet werden. Dann kann mithin einen Schadensersatzanspruch des Kunden gemäß § 280 Abs. 1 BGB anknüpfen. Hinsichtlich der Kausalität gelten dann die oben bereits diskutierten Beweiserleichterungen[99].

(2) Anlegertest

Einem Vorschlag von Lars Klöhn folgend ist schließlich noch ein Anlegertest zu erwägen, der genaueren Aufschluss über die tatsächlichen Kenntnisse des Kunden geben könnte[100]. Die Einordnung in die Systematik des Alternativsystems fällt nicht ganz leicht. Einerseits könnte man ihn beim *bias countering* verorten, da durch den Anlegertest kognitiven Fehlern der Selbsteinschätzung entgegengewirkt wird, um diese selbst auf kognitiver Ebene zu reduzieren. Anders wiederum verhielte es sich, wenn der Test zugleich eine edukative Komponente enthielte, und so zu einer besseren Selbsteinschätzung der Individuen beitrüge; dann wäre eine Einordnung als Mischform zwischen direktem und indirektem *debiasing* denkbar. Denn dann wäre damit wohl eine Form des Trainings zur besseren Kalibrierung von Individuen verbunden[101]. Der verhältnismäßig große Aufwand und der damit einhergehende größere Grad an Intervention in das Marktgeschehen legen es jedoch nahe, den Vorschlag, in jedweder Ausprägung, als institutionell zwingende Regelung im Rahmen der inhaltlichen Standards anzusehen.

Auch jenseits des Kapitalmarktrechts wird über derartige Formen der Abfrage von Wissen zur besseren Einschätzung der Kenntnisse und Verhaltensweisen von Rechtssubjekten nachgedacht. Jeff Sovern etwa erwägt einen *placement test* für potentielle Kreditnehmer bei hypothekengesichertem Kredit zur Finanzierung von Grundstückserwerb[102]. Besonders akut ist ein Anlegertest gegenwärtig beim sogenannten *Crowdinvesting*[103]. In den USA wurde mit dem CROWDFUND

---

[99] Siehe ausführlich oben, S. 673 ff.

[100] Klöhn (2009), S. 452.

[101] Vgl. etwa Lichtenstein/Fischhoff/Phillipps 1982; Benson 1992.

[102] Sovern (2010), S. 762.

[103] Das *Crowdinvesting* stellt eine Unterform des *Crowdfunding* dar, bei dem „Emittenten Eigenkapital oder hybride Finanzinstrumente über das Internet an Kleinanleger ausgeben" (Klöhn/Hornuf, 2012, S. 239; siehe auch Heisterhagen/Conreder, 2015, S. 1930). Zum *Crowdinvesting* näher unten, S. 780.

Act bereits ein, wenngleich minimaler, Anlegertest eingeführt, bei dem positiv abgefragt wird, ob der Investor sich etwa des Risikos eines Totalverlusts bewusst ist[104]. Auch in Deutschland und Europa wird die Einführung eines solchen Tests im Bereich des *Crowdinvesting* kontrovers diskutiert[105].

Der Nachteil dieser Tests liegt unabweislich darin, dass sie mit großem Aufwand sowohl für die Getesteten als auch diejenigen verbunden sind, welche die Tests erstellen und die Leistung bewerten[106]. Nicht selten mag die Unwilligkeit, einen Test auf sich zu nehmen, nachgerade abschreckend auf Kunden wirken. Letztlich wird man auch hier Kosten und Nutzen ins Verhältnis setzen müssen. Bei Kleinanlegern, die lediglich kleinere Summen in Finanzprodukte anlegen, die auch nicht einen Großteil ihres Vermögens oder Einkommens ausmachen, wäre ein Anlagetest zur Bestimmung ihrer Kenntnisse wohl überzogen. Anders sieht es aus, wenn subjektiv oder objektiv erhebliche Summen investiert werden sollen. Es lässt sich also darüber nachdenken, eine disjunktiv gestaltete subjektive und objektive Schwelle einzurichten, bei deren Überschreitung ein Anlegertest fällig wird. Diese könnte in Anknüpfung an die Richtwerte von § 31 Abs. 5a WpHG etwa bei Investitionen von über 10.000€ oder in Höhe von zwei durchschnittlichen Nettomonatsgehältern liegen. Ein solcher Anlegertest sollte dann nach Möglichkeit kurz, prägnant und standardisierbar sein, um den Aufwand für beide Seiten gering zu halten. Bei der Entwicklung des Tests, die hier nicht im Einzelnen geleistet werden kann, sollten Strategien des *pretesting* angewandt werden, um die Effektivität des Tests selbst zu testen[107]. Sollte diese in einem kurzen, einfach zu administrierenden Verfahren nicht hoch genug sein, so dürfte der Eingriff in die Privatautonomie des Kunden (sofern bestimmte Produkte als Resultat des Tests nicht zur Verfügung stünden) sowie in die unternehmerische Freiheit des Unternehmers nicht gerechtfertigt sein. Bis zur Einführung des Tests sollten daher dringend empirische Untersuchungen über seine Wirksamkeit abgewartet werden.

Eleganter erscheint demgegenüber die Lösung, Kenntnisse und Fähigkeiten der Kunden künftig verstärkt durch den Einsatz von *Big Data* zu extrapolieren. Dies wirft jedoch Probleme eigener Art auf (Datensicherheit, Datenschutzrecht, Stabilität von Verhalten), die hier nicht vertieft behandelt werden können[108].

---

[104] Meschkowski/Wilhelmi (2013), S. 1416.

[105] Ablehnend Meschkowski/Wilhelmi (2013), S. 1416f.; positiver Klöhn/Hornuf, 2012, S. 265f.

[106] Ablehnend daher auch Posner (2014), S. 603.

[107] Siehe zu *pretesting* Dimitropoulos/Hacker (2017) sowie, kritisch aber auch konstruktiv, Gillis (2015).

[108] Eine genaue Analyse des Potentials von Big Data für das Privatrecht bleibt einer weiteren Arbeit des Verfassers vorbehalten; siehe auch Hacker (2017).

d) *Vergleichende Bewertung der Alternativen*

Letztlich kommen damit vier Alternativvorschläge hinsichtlich der Erkundigungspflichten in Betracht. Erstens könnte das negative Ergebnis des Angemessenheitstests medial intensiviert werden. Zweitens könnte eine dispositive Regelung eingeführt werden, nach der geringe Kenntnisse und Erfahrungen bei Privatkunden widerleglich vermutet werden. Drittens sollte die Haftung von Anlageberatern bei bewusster Ausnutzung beschränkter Rationalität greifen. Schließlich kann ein Anlagetest, solange überlegene Formen von datenbasierten Prognosetechniken nicht verfügbar sind, ab dem Überschreiten einer Schwelle (10.000 € oder doppeltes Nettomonatseinkommen) die Einordnung der Kenntnisse des Kunden verbessern.

Die verschiedenen Elemente schließen sich dabei keineswegs gegenseitig aus, vielmehr ergänzen sie einander sinnvoll. Denn sie reagieren überwiegend auf unterschiedliche kognitive Fehleinschätzungen. Während die mediale Intensivierung des Angemessenheitstests *wear out* und geringem Appellcharakter vorbeugt, wirkt die dispositive Regelung *optimism bias* und verwandten Phänomenen entgegen. Der Anlagetest wiederum kann als eine besonders spezifische und sichere Form der Widerlegung der dispositiv installierten Vermutung gelten. Die Haftung schließlich hat mit der bewussten Ausnutzung beschränkter Rationalität wiederum einen anderen Tatbestand vor Augen. Die verschiedenen Alternativvorschläge können daher, wie grundsätzlich im Aufbau des Alternativsystems intendiert, miteinander kombiniert werden.

e) *Zwischenergebnis zu Erkundigungspflichten*

Es bleibt mithin als erstes Zwischenergebnis festzuhalten, dass der Kunde schon aus Kostengründen zwar grundsätzlich seines eigenen Glückes Schmied bleiben muss, was seine Selbsteinschätzung anbelangt. Allerdings sollte dem Dienstleistungsunternehmen qua gesetzlicher Vermutung aufgegeben werden, bei Privatkunden geringe Kenntnisse und Erfahrungen zu unterstellen. Ab einer disjunktiv zu verstehenden, objektiven oder auch subjektiven Schwelle sollte ferner ein Anlegertest ausgearbeitet werden, um die Präzision der Selbsteinschätzung zu erhöhen. Die Hinweise auf das negative Ergebnis des Angemessenheitstests sind, wo möglich, auch mündlich zu erteilen, und jedenfalls besonders hervorzuheben. Schließlich greift bereits *de lege lata* die Haftung gem. § 280 Abs. 1 BGB bei Ausnutzung beschränkter Rationalität durch den Berater im Rahmen einer fehlerhaften Selbsteinschätzung.

3. Basisaufklärung, insbesondere Risikoaufklärung über Instrument und Objekt

Sind die Parameter des Kunden einmal abgesteckt, kann darauf aufbauend nun die eigentliche Aufklärung und, sofern gewünscht, Beratung beginnen. Einzelne Finanzprodukte können vorgestellt werden. In diesem Teil des Gesprächs, in Art. 24 Abs. 4 lit. b und c MiFID II, § 31 Abs. 3 WpHG sowie näher in § 5 WpDVerOV geregelt, sind eine ganze Reihe von Basisinformationen über das Unternehmen selbst, mögliche Ausführungsplätze des Auftrags und die Kosten zu offenbaren. Zentral jedoch ist die Risikoaufklärung[109]. Sie bildet nach der gesetzlichen Vorstellung gewissermaßen die Bedingung der Möglichkeit einer informierten Entscheidung.

a) Rechtliche Struktur de lege lata

Risikoaufklärung gliedert sich systematisch und abstrakt in zwei Hauptkomponenten: in die instrumentbezogene und die objektbezogene[110]. Sie folgen etwa der Dichotomie von Form und Inhalt. Während erstere sich der Einordnung des Typs von Finanzinstrument, das genutzt werden soll, widmet, von einer einfachen Aktie bis zum komplexen Derivat, stellt letztere Informationen über das dem Instrument zugrunde liegende Anlageobjekt, von dem das Instrument seinen Wert ableitet, zur Verfügung. Maßgeblich kommt es darauf an, dem Kunden zu ermöglichen, eine Risikoabschätzung durchzuführen oder nachzuvollziehen. Gerade hinsichtlich der Risikostruktur der Anlage soll der Kunde auf Augenhöhe mit dem Berater gebracht werden.

Insofern überrascht es ein wenig, dass die ursprüngliche MiFID und ihre Umsetzung nur eine Aufklärung über eine der beiden Komponenten fordern: über die instrumentbezogene Beratung[111]. Art. 19 Abs. 3 2. Spiegelstrich MiFID erwähnt ebenso wie § 31 Abs. 3 S. 3 Nr. 2 WpHG ausschließlich Risiken, die mit dem Finanz*instrument* einhergehen, nicht mit dem Anlageobjekt.

MiFID II bringt hier eine gewisse Neuerung, denn nach deren Art. 24 Abs. 4 lit. b gilt: „[D]ie Information zu Finanzinstrumenten und vorgeschlagenen Anlagestrategien muss geeignete Leitlinien und Warnhinweise zu den mit einer Anlage in diese Finanzinstrumente oder mit diesen Anlagestrategien verbundenen

---

[109] Ekkenga, in: MüKo, HGB, Band 6, 3. Aufl. 2014, Effektengeschäft, Rn. 318.

[110] So in schöner Systematik Gemberg Wiesike (2004), S. 87–89. Die dort zudem noch aufgeführte abschlussbezogene Aufklärung über Kosten sowie die unternehmensbezogene zählen zwar zusammen mit dem Bericht über Ausführungsplätze zum gesetzlichen Mindestinhalt der Aufklärung, sind hier jedoch, abgesehen von den unten behandelten Interessenskonflikten, wegen ihres geringen Risikobezugs von verminderter Relevanz; rechtsvergleichend, mit Blick auf USA, EU und Schweiz, behandeln den *suitability test* Baisch/Weber (2015), S. 174–182.

[111] Weichert/Wenninger (2007), S. 634.

Risiken und zu der Frage umfassen, ob die Finanzinstrumente für Kleinanleger oder professionelle Kunden bestimmt sind […].“ Nunmehr sind also auch Warnhinweise explizit gefordert, wo zuvor nur von „Informationen“ die Rede war (so immer noch der noch nicht angepasste § 31 Abs. 3 WpHG[112]); weiterhin jedoch gilt auch nach der MiFID II-Novelle, dass die Leitlinien und Warnhinweise sich lediglich auf die Instrumente, nicht auf die Anlageobjekte beziehen müssen. Dies wird im Folgenden noch genauer zu untersuchen sein.

Gänzlich kann das Ziel symmetrischer Informationsverteilung zwischen Anleger und Berater, zumal bei einem unerfahrenen Kunden, aber ohnehin nicht erreicht werden, jedenfalls nicht ohne prohibitive Kosten. Daher kommen zwei Vereinfachungen ins Spiel, eine zugunsten des Dienstleisters, und eine zugunsten des Kunden: Standardisierbarkeit[113] und ein Informationsblatt.

i. Standardisierbarkeit

Art. 19 Abs. 3 S. 2 MiFID, § 31 Abs. 3 S. 2 WpHG bestimmen, dass die Informationen in standardisierter Form zur Verfügung gestellt werden können. Art. 24 Abs. 5 S. 2 MiFID II stellt dies nun in das Ermessen der Mitgliedstaaten. Die Möglichkeit der Vereinheitlichung der Aufklärung in Form von Standardformularen verringert die Kosten[114] und den Zeitaufwand des Dienstleisters, der die relevanten Daten speichern, immer wieder abrufen und wiederverwenden kann. Dies bedingt aber gleichzeitig eine Abstraktheit der Angaben[115]. Nach überwiegender Auffassung ist der Rückgriff auf Broschüren wie die „Basisinformationen über Wertpapiere und weitere Kapitalanlagen“ möglich[116]. Eine am einzelnen Kunden ausgerichtete, gleichsam personalisierte Standardisierung, die je nach

---

[112] Stand: Dezember 2016.

[113] Zu grundsätzlichen Vor- und Nachteilen der Standardisierung siehe bereits oben, S. 738.

[114] Grundmann, in: Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn, HGB, 3. Aufl. 2015, Band 2, Bankrecht, § 31 WpHG Rn. VI 236.

[115] Preuße/Schmidt (2011), S. 265.

[116] Dazu auch BGH NJW-RR 2004, 484, 485: „[Die] Pflichten [des Wertpapierdienstleisters] aus § 31 Abs. 2 S. 1 Nr. 2 WpHG beschränkten sich darauf, dem Bekl. geeignetes schriftliches Material mit standardisierten Informationen über die in Aussicht genommenen Wertpapiergeschäfte zur Verfügung zu stellen. […] Insbesondere die einschlägigen Ausführungen in der Informationsschrift „Basisinformationen über Vermögensanlagen in Wertpapieren” lassen an Deutlichkeit nichts zu wünschen übrig.“; Weichert/Wenninger (2007), S. 633; Balzer (2007), S. 338; nunmehr auch Veil (2008), S. 39 für die Portfolioverwaltung; differenzierend Grundmann, in: Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn, HGB, 3. Aufl. 2015, Band 2, Bankrecht, § 31 WpHG Rn. VI 236: möglicherweise „unterschiedliche Broschüren je nach Professionalisierungsgrad notwendig.“ Kritisch zu den „Basisinformationen über Wertpapiere und weitere Kapitalanlagen“ Möllers, in: KölnKomm, WpHG, 2. Aufl. 2014, § 31 Rn. 235 („darf nicht die einzige Information bleiben“, da zu allgemein)

Kenntnisstand des Kunden unterschiedlich intensiv wäre, ist danach nicht notwendig[117].

ii. Informationsblatt gem. § 31 Abs. 3a WpHG

Spricht der Berater eine Kaufempfehlung aus, so müssen dem Kunden neben den standardisierten noch individuelle Basisinformationen über die empfohlenen Produkte an die Hand gegeben werden. Das Anlegerschutz- und Funktionsverbesserungsgesetz führte im Jahr 2011 mit § 31 Abs. 3a WpHG allein auf deutscher Ebene die Verpflichtung ein, Privatkunden bei der Anlageberatung ein Informationsblatt über jedes Finanzinstrument zur Verfügung zu stellen, auf das sich eine Kaufempfehlung bezieht[118]. Dieses muss vor allem kurz und leicht verständlich sein, weitere Details zum Inhalt sind in § 5a WpDVerOV geregelt. Die Kommission zieht in dieser Hinsicht nunmehr mit der PRIIP-VO nach[119]. Nach dieser seit dem 31. Dezember 2016 in allen Mitgliedstaaten verbindlichen Vorschrift sind bei bestimmten Anlageprodukten[120] Basisinformationen auszuhändigen, sogenannte „Key Information Documents“ (KIDs), um die Anlegerschutzvorschriften innerhalb der Europäischen Union in diesem Bereich zu vereinheitlichen, vgl. 4. ErwGr. PRIIP-VO.

Im Gegensatz zu den standardisierten und daher abstrakten Informationen nach § 31 Abs. 3 WpHG bezieht sich das Informationsblatt auf ein konkretes Finanzinstrument und dessen partikulare Funktionsweise, Chancen und Risiken. Es soll dem Kunden eine schnelle Erfassung der wesentlichen Eckdaten des jeweiligen Produktes ermöglichen, ohne dass ihm allerdings die Aneignung der ausführlicheren Informationen nach Abs. 3 gänzlich erspart bliebe. Denn das Informationsblatt kann auf diesen Informationen aufbauen, Fachbegriffe müssen

---

[117] So aber noch Veil (2006) S. 170 f. und weiterhin Veil (2008), S. 39 für die Anlageberatung.

[118] Verpflichtungen zur Übergabe derartiger Kurzinformationen finden sich mittlerweile in einigen Bereichen des Informationsmodells in Deutschland, etwa für Versicherungsverträge in § 4 VVG-InfoV (dazu etwa Andresen/Gerold (2015), unter Nationale Vorgaben), sowie in weiten Bereichen des Kapitalmarktrechts, siehe nur § 31 Abs. 3a S. 3 WpHG, das auf die relevanten Passagen im KAGB verweist, wo sich die Vorschriften für OGAW, AIF und andere Vehikel finden.

[119] Siehe oben, S. 728.

[120] Es handelt sich um „alle von der Finanzdienstleistungsbranche aufgelegten Produkte […], die Kleinanlegern Investitionsmöglichkeiten bieten, unabhängig von ihrer Form oder Konzeption, bei denen der dem Kleinanleger zurückzuzahlende Betrag aufgrund der Abhängigkeit von Referenzwerten oder der Entwicklung eines oder mehrerer Vermögenswerte, die nicht direkt vom Kleinanleger erworben werden, Schwankungen unterliegt“, 6. ErwGr. PRIIP; vgl. auch Art. 4 Nr. 1 PRIIP. Damit sind insbesondere strukturierte Finanzprodukte (z. B. in Wertpapieren verpackte Optionsscheine), Derivate und Investmentfonds angesprochen, einfache Aktien und Anleihen sind jedoch ausgenommen, siehe Andresen/Gerold (2015), unter Verpackte Anlageprodukte.

etwa nicht noch einmal neu definiert werden[121], und auch die Beschreibung der Risiken kann auf der Aufklärung nach Abs. 3 aufruhen[122]. Für eine derartige Lesart streitet der systematische Vergleich mit §§ 166 Abs. 3 S. 1, 270 Abs. 1, 318 Abs. 5 KAGB und § 13 Abs. 4 S. 1 VermAnlG[123]. Dort ist für die nach diesen Gesetzen auszuhändigenden und in § 31 Abs. 3a S. 3 WpHG in Bezug genommenen Kurzinformationsblätter festgehalten, dass der Anleger diese ohne Heranziehung weiterer Dokumente verstehen können muss. Eine solche Vorgabe fehlt gerade in § 31 Abs. 3a WpHG. Das Informationsblatt muss also nicht aus sich selbst heraus, sondern nur in Verbindung mit der Basisaufklärung nach § 31 Abs. 3 WpHG verständlich sein.

Gleiches gilt für die Basisinformationen nach PRIIP-VO, siehe Art. 6 Abs. 2 S. 3 PRIIP-VO, wo ausdrücklich Querverweise auf den Prospekt erlaubt werden. Der zentrale Unterschied zwischen den Informationsblättern nach deutschem Recht und den Basisinformationen nach PRIIP-VO besteht darin, dass letztere Risiken nicht verbal umschreiben, sondern mit quantitativen Indikatoren arbeiten[124], die gerade von der ESMA ausgearbeitet werden[125], und die dann auch graphisch dargestellt werden können[126]. Dies wird sich vermutlich auch auf die deutschen Informationsblätter auswirken, die mit Blick auf eine einheitliche Informationspraxis dem europäischen Standard angepasst werden dürften[127].

b) *Potentielle kognitive Fehler*

Der eben vorgestellte Bereich der Standardaufklärung ist vielleicht das Paradebeispiel für die Möglichkeit des Auftretens kognitiver Konflikte und Fehleinschätzungen[128]. Verschiedene Typen von rationalitätsbeschränkenden Phänomenen können hier eine Rolle spielen. Zum einen ist die schiere informationelle Überlastung zu nennen (*information overload*)[129]. Daran schließt sich sofort die Frage an, ob diese durch das Informationsblatt nach § 31Abs. 3a S. 1 WpHG entscheidend gemildert werden kann. Zum zweiten ist die Standardisierung als solche kritisch in den Blick zu nehmen, können vereinheitlichte Informationen doch bei heterogenen Adressaten die Rezipientengeeignetheit trüben und ferner insge-

---

[121] Preuße/Schmidt (2011), S. 265.

[122] Preuße/Schmidt (2011), S. 267.

[123] Zum Informationsblatt nach § 13 VermAnlG siehe etwa Buck-Heeb (2015), S. 2538.

[124] Andresen/Gerold (2015), unter Unterschiede.

[125] Siehe ESMA (2015).

[126] Dies hebt als besonders notwendig hervor Möllers, in: KölnKomm, WpHG, 2. Aufl. 2014, § 31 Rn. 316; siehe zur graphischen Gestaltung unten, S. 766.

[127] Andresen/Gerold (2015), unter Unterschiede.

[128] Vgl. auch Baisch/Weber (2015), besonders S. 177–179.

[129] Dazu etwa Möllers, in: KölnKomm, WpHG, 2. Aufl. 2014, § 31 Rn. 252; monographisch Stahl (2012).

samt zu intellektueller Ermüdung führen. Schließlich kann, drittens, eine verzerrte Risikowahrnehmung aus zwei Gesichtspunkten erwachsen: der mangelnden Aufklärung über objektspezifische Risiken einerseits und der fehlerhaften Risikobewertung infolge von *overconfidence, self-attribution -, confirmation* – oder *hindsight bias* sowie *herding* andererseits. In diesen Phänomenen liegt der Kern des Problems der informationsbasierten Risikoallokation durch den Kunden.

i. Informationsüberlastung

Die europäische Rechtsgrundlage verfolgt ein in sich widersprüchliches Ziel: Zum einen sollen „Anlegern sämtliche relevanten Informationen an die Hand" gegeben werden, 72. ErwGr. MiFID II. Andererseits aber installiert Art. 24 Abs. 5 MiFID II ein Verständlichkeitspostulat. Angesichts der schieren Menge an Informationen, die im Rahmen der Basisaufklärung dem Anleger zu übergeben ist, ist zu befürchten, dass das Verständlichkeitspostulat ein reines Lippenbekenntnis darstellt. Immerhin verlangt nunmehr auch Art. 24 Abs. 4 UAbs. 2 MiFID II, dass Informationen über Kosten *zusammengefasst* werden müssen. Nichtsdestoweniger bleibt das Problem der Inflationsüberlastung virulent.

Informationsüberlastung ist, wie oben dargestellt[130], ein rekurrentes Motiv in der Kritik des Informationsmodells und dasjenige, mit dem das Bauchgefühl vieler Kunden wohl am ehesten konform geht. Insofern ist hier gleichzeitig Wachsamkeit gegenüber intuitiven Verkürzungen angezeigt. Nichtsdestoweniger muss man feststellen, dass die Informationsflut auch in der Anlageberatung zu Ineffizienzen führen kann, die durch die neue Praxis des Informationsblatts nicht ausgeräumt werden können[131]. Eine robuste Literatur weist denn auch Informationsüberlastung bei Investmententscheidungen nach[132].

In praxi wird Neukunden zumeist zunächst die Broschüre „Basisinformationen über Vermögensanlagen in Wertpapieren" bzw. jetzt abgelöst durch die „Basisinformationen über Wertpapiere und weitere Kapitalanlagen" übergeben, die alleine schon über 160 Seiten beinhaltet. Ferner können für einzelne grob zugeschnittene Anlagebereiche Auszüge daraus übergeben werden, etwa die „Basisinformationen über die Vermögensanlage in Investmentfonds" mit etwa 50 oder die „Basisinformationen über Vermögensanlagen in Wertpapierfonds" mit 36 Seiten.

Diese Broschüren, die regelmäßig überarbeitet und von der Bank-Verlag GmbH in Köln herausgegeben werden, sind ersichtlich von dem Bemühen der Kreditwirtschaft getragen, auch Laien eine verständliche Einführung in die Welt der Vermögensanlage zu bieten. Sie sind übersichtlich strukturiert und bemühen

---

[130] Oben, S. 431 f. und 393.

[131] Ähnliche Einschätzung bei Buck-Heeb (2012), S 78 f.; Möllers, in: KölnKomm, WpHG, 2. Aufl. 2014, § 31 Rn. 76.

[132] Siehe Tapia/Yermo (2007), S. 6 für einen Überblick; ferner Kind (1998).

sich, mit einfacher Sprache zu operieren. Fachtermini werden im Text und in einem Glossar erklärt. All dies ist anerkennenswert. Und dennoch: Es kann nicht darüber hinwegtäuschen, dass die Broschüren das Gros der Anleger überfordern. So warten sie etwa mit 14 Basisrisiken der Wertpapieranlage auf 12 Seiten auf, um daran anschließend noch weitere spezifische Risiken, etwa der Anlage in Investmentfonds, zu erläutern. Für den ungeübten Kunden ist es beschwerlich, die dort auftauchenden Fachtermini ständig erneut im Glossar nachzuschlagen und letztlich den Text wie in einer Fremdsprache mit einem Wörterbuch zu rezipieren. Das mag im Einzelfall gelingen. Die Regel ist es sicherlich nicht.

Und dies sind nur die absoluten Basisinformationen. Hinzu kommen spezifische Prospekte hinsichtlich der konkreten Instrumente und Produkte, welche die zu verarbeitende Seitenzahl weiter in die Höhe schrauben. Der Anleger gerät so schnell an seine Grenzen. Diese mögen infolge des Umstandes, dass es sich bei der Vermögensanlage typischerweise um für den Kunden wichtige Geschäfte handelt, weiter hinausgeschoben sein, als dies beim Kauf eines Paars Socken im Kaufhaus der Fall wäre: Solcherart hohe Involvierung[133] stimuliert den Anleger zu Wachsamkeit und präziserer Verarbeitung von Informationen[134]. Aber auch dies kann die Grenze menschlicher Verarbeitungsfähigkeit allenfalls verschieben, nicht aufheben. Es sei noch einmal in Erinnerung gerufen, dass die Informationsverarbeitung und Effizienz der Entscheidung[135] ab einer bestimmten Anzahl von Informationsstücken nicht mehr wächst, sondern zunächst stagniert und dann steil abfällt[136]. Der Informationsadressat muss dies nicht einmal bemerken – die subjektive Zufriedenheit mit der Entscheidung wächst mit der Anzahl der angebotenen Informationseinheiten, auch wenn die objektive Entscheidungseffizienz bereits sinkt[137]. Eine objektive Informationsüberlastung wurde bei über 50 Informationseinheiten für den Abschluss eines Vertrags über ein Timesharing-Objekt wie eine Ferienanlage, ebenfalls eine Situation mit hoher Involvierung des Informationsadressaten, überzeugend angenommen[138]. Die in den Standardinformationen liegenden *chunks* dürften regelmäßig eine noch viel höhere Anzahl erreichen, auch wenn man berücksichtigt, dass von den 160 Seiten der Basisinformationsbroschüre nicht alle Informationen für den jeweiligen Anlagewunsch des Kunden einschlägig sind[139].

---

[133] Damit wird im Marketing- und psychologischen Kontext der Grad an innerer Motivation für die Beschäftigung mit einem bestimmten Thema bezeichnet.

[134] Kind (1998), S. 488.

[135] Definiert als die Übereinstimmung der Parameter des Produkts, für das die Entscheidung fällt, mit den subjektiven Idealparametern des Anlegers.

[136] Kind (1998), S. 467; Martinek (2000), S. 524.

[137] Kind (1998), S. 470.

[138] Kind (1998), S. 513.

[139] Ekkenga geht etwa von über 100 Seiten Lesematerial aus in: MüKo, HGB, Band 6, 3. Aufl. 2014, Effektengeschäft, Rn. 292.

Der Kunde muss also zu einer selektiven Informationswahrnehmung übergehen[140]. Hier kommt der *confirmation bias*[141] ins Spiel[142]: Menschen tendieren dazu, solche Informationen stark zu gewichten, die ihr Vorverständnis bestätigen, und solche herunterzuspielen, die in Widerspruch dazu stehen. Dies wirkt sich auf den Auswahlprozess dergestalt aus, dass Informationen, die potentiell die eigene Anschauung stören können, gemieden, bestärkende dagegen aufmerksam gelesen werden. Der Kunde zimmert sich so ein Zerrbild der Anlagewirklichkeit, das eher seine subjektiven Wünsche verstärkt, als dass es ihm objektive Kriterien an die Hand gibt.

ii. Standardisierung

Einen weiteren Problemkomplex bildet auch hier die im Gesetz angelegte Standardisierungsmöglichkeit, Art. 19 Abs. 3 S. 2 MiFID, Art. 24 Abs. 5 S. 2 MiFID II, § 31 Abs. 3 S. 2 WpHG. Dies löst die bereits zur Standardisierung des Angemessenheitstests diskutierten, zweischneidigen kognitiven Konsequenzen aus[143]. Einerseits gilt: Werden dabei alle Kunden über einen Kamm geschoren, so leidet für die wenig erfahrenen die Verständlichkeit und steigt bei den erfahrenen der Verdruss über (vermeintlich) Altbekanntes[144]. Andererseits kann Standardisierung eine höhere Vergleichbarkeit von Informationen bewirken[145]. Voraussetzung für einen Vergleich ist aber, dass die Informationen auch verstanden wurden.

Verzichtete man gänzlich auf die Möglichkeit der Standardisierung, so hätte dies aller Voraussicht nach erhebliche Kostensteigerungen zur Folge. Eine individuell auf den Kunden abgestimmte Basisaufklärung, die im Übrigen ja auch im gegenwärtigen System unbenommen bleibt und im mündlichen Gespräch auch die Regel ist, und die ohne jeglichen Rückgriff auf vorgefertigte Broschüren auskommt, dürfte sowohl den in zeitlicher wie auch kostenmäßiger Hinsicht vertretbaren Aufwand für die Wertpapierdienstleister sprengen.

Den kognitiven Schattenseiten der Standardisierung, intellektueller Ermüdung und Verständnisproblemen, kann aber auch unter Beibehaltung der Standardisierung mithilfe des im vorangegangenen Teil der Arbeit ausgearbeiteten[146] und sogleich noch in seiner Anwendung konkret zu diskutierenden Mehrebenensystems vorgebeugt werden. Abgestufte Komplexität fängt rezipientenseitige He-

---

[140] Kind (1998), S. 471.

[141] Siehe oben, S. 81.

[142] Kind (1998), S. 472.

[143] Siehe oben, S. 738.

[144] Ähnlich auch Möllers, in: KölnKomm, WpHG, 2. Aufl. 2014, § 31 Rn. 76.

[145] Siehe oben, S. 738; ferner Kind (1998), S. 486; Bettman/Payne/Staelin (1986), S. 21; Kelley/Cesca/Bresee/Cranor (2010); vgl. auch McDonald/Reeder/Kelley/Cranor (2009), S. 50; Chater/Huck/Inderst (2010), S. 8.

[146] Siehe oben, S. 454 ff.

terogenität ein. Dies erscheint gegenüber einer Abschaffung der Möglichkeit der Standardisierung ein in der Kosten-Nutzen-Relation ausgewogeneres Mittel.

iii. Verzerrte Risikowahrnehmung

Selbst wenn man versucht, den Verständnisproblemen, die durch den Informationsüberfluss hervorgerufen werden, durch abgestufte Komplexität Herr zu werden, so stellt sich die letztlich entscheidende Frage, wie effektiv eine dergestalt aufbereitete Standardaufklärung sein kann. Denn auch wenn dies dazu führt, dass die Informationen zur Risikostruktur der Anlage besser und aufmerksamer rezipiert werden: Nach § 31 Abs. 3 WpHG unterliegen erstens objektbezogene Informationen keiner Aufklärungspflicht, und es bleibt zweitens das Kernstück der verhaltensökonomischen Kritik am Informationsmodell, die Möglichkeit kognitiver Verzerrungen, bestehen. All dies erschwert die realistische Einschätzung von Risiken durch den Kunden.

(1) Informationsinhalt: keine objektbezogene Aufklärung

Selbst wenn – oder gerade wenn – man einen rational agierenden Anleger unterstellt, der hinreichende Informationsverarbeitungskapazität hat, verwundert es, dass eine objektbezogene Aufklärung vom Gesetz nicht gefordert wird. Vielmehr ist nach Art. 24 Abs. 4 lit. b MiFID II, § 31 Abs. 3 WpHG nur das instrumentbezogene Risiko zu offenbaren. Dies reißt notwendig eine Lücke in die Möglichkeit des Kunden, das Risiko seiner Anlage umfassend beurteilen zu können. Denn was nützt ihm das sicherste Anlageinstrument, wenn das Unternehmen, in das er investiert, kurz vor der Insolvenz steht?

Dass es sich dabei keinesfalls lediglich um theoretische Probleme handelt, zeigt die von der DG SANCO in Auftrag gegebene Studie zum Investmentverhalten von Kleinanlegern. Von den 6000 Teilnehmern einer Befragung – alles Kleinanleger, die kurz zuvor ein Investment getätigt hatten – gaben knapp 40 % an, dass sie der Auffassung sein, dass bei einem Investment in Aktien oder Gesellschaftsanteile kein Risiko für die derartig investierte Summe bestehe, vielmehr eine Art von Einlagensicherung greife; bei Anleihen glaubten dies gar 82 %[147]. Angesichts derartiger Fehlvorstellungen käme es entscheidend darauf an, das Emittentenrisiko nicht nur klar und verständlich zu kommunizieren, sondern auch, soweit möglich, für das jeweils infrage kommende Investmentobjekt zu explizieren.

---

[147] Chater/Huck/Inderst (2010), S. 144: 37 % stimmten dem Statement zu: „initial investment protected".

(2) Risikobewertung

Die Risikoaufklärung – sei sie nun beschränkt auf die instrumentbezogene oder ergänzt durch die objektbezogene – soll den Kunden in die Lage versetzen, eine informierte und damit effiziente Entscheidung zu treffen. Dieses gesetzliche Leitbild formuliert prägnant der 45. Erwägungsgrund der FM-DRL. Genau in diese Engführung von Aufklärung, Informiertheit und Effizienz[148] der Entscheidung treiben die Erkenntnisse der Verhaltensökonomik einen Keil. Auf die MiFID (II) gemünzt, bedeutet dies: Es wäre illusorisch zu glauben, mit der Überlassung von Informationshäppchen wäre die Grundlage für eine sachgerechte Verteilung der Risiken gelegt. Zu viele kognitive Verzerrungen stehen dem im Wege. Erschwerend kommt hinzu, dass die *financial literacy* vieler Kunden – bei jedoch großer Heterogenität zwischen den Akteuren – schwach ausgeprägt ist, was die Anfälligkeit für *biases* noch erhöht[149].

Die Studie der DG SANCO etablierte, dass Kleinanleger selbst in einfachsten Investmentumgebungen durch *framing*-Effekte beeinflusst werden[150]. Dies können Anbieter ausnutzen, um das Risikoprofil einer Anlage zu verschleiern oder Kosten zu verbergen[151]. Bhandari, Hassanein und Deaves finden in einer weiteren Studie bei Investoren starke Anhaltspunkte für *framing*, *representativeness heuristic* und *ambiguity aversion*[152]. *Optimism bias* und *overconfidence* können dazu führen, dass Anleger die Wahrscheinlichkeit, dass sich die Risiken ihnen gegenüber verwirklichen, als zu gering einschätzen[153]. Die Studien von Terrance Odean zum Investmentverhalten von Anlegern zeichnen ein derartiges Bild[154]. Haben Anleger sich bezüglich der Risikostruktur der ins Auge gefassten Anlage bereits eine Meinung gebildet, kann der *conservatism bias* dafür sorgen, dass sie widersprechende Angaben nicht hinreichend würdigen und ihre Vorstellungen nicht anpassen. Aus der Menge Informationen, die auf sie zukommen, wählen sie vielmehr mit dem *confirmation bias* diejenigen aus, die ihre Position stützen. Und wenn sie bereits mit einem ähnlichen Investment gute Erfahrungen gesammelt haben, so schreiben sie sich gerne den Verdienst für den Erfolg selbst zu, und nicht externen Faktoren, die sich mittlerweile geändert haben können (*self-attri-*

---

[148] Zur Definition der Effizienz in diesem Zusammenhang siehe oben, Fn. 135.

[149] Dazu zusammenfassend Chater/Huck/Inderst (2010), S. 38–40; Collard (2009), S. 8 f.

[150] Chater/Huck/Inderst (2010), S. 284.

[151] Letzteres wurde in der soeben zitierten Studie getestet.

[152] Bhandari/Hassanein/Deaves (2008).

[153] *Overconfidence* wird in praktisch allen Studien als zentrales Problem für Investmententscheidungen anerkannt, siehe etwa Tapia/Yermo (2007), S. 6; Chater/Huck/Inderst (2010), S. 52; Zaleskiewicz (2006), S. 709–712); Barberis/Thaler (2005), S. 1103 f.; siehe aber auch Dorn/Hubermann (2005), die individuelle Differenzen der Risikopräferenzen aufgrund ihrer Daten für wichtiger erachten als *overconfidence*.

[154] Grundlegend Odean (1998); Barber/Odean (2000; 2002).

bution bias). Die Verfügbarkeitsheuristik schließlich mag dazu führen, dass einzelne Risiken je nach Grad der mentalen Präsenz von Beispielsfällen zu deren Realisierung als unangemessen eminent erscheinen, andere hingegen, die vielleicht den tatsächlichen Gegebenheiten nach näherlägen, vernachlässigt werden[155]. All dies stellt lediglich Tendenzen dar, die bei verschiedenen Anlegern in unterschiedlicher Intensität zum Tragen kommen werden. Nichtsdestoweniger sind die genannten Effekte auch im spezifischen Kontext der Anlagesituation gut belegt[156]. Die irreduzible Restunsicherheit hinsichtlich der Richtung und des Bestehens von kognitiven Verzerrungen wird durch das entscheidungstheoretische Modell, das im ersten Teil der Arbeit ausgearbeitet wurde, aufgefangen. Danach ist zumindest mit der Präsenz einer signifikanten Gruppe von beschränkt rationalen Akteuren mit mittelmäßig ausgeprägtem *bias* aus regulatorischer Perspektive zu rechnen.

Schließlich kann es gerade in Phasen einer Börsenhausse dazu kommen, dass der Kunde ein bestimmtes Produkt nur erwirbt, weil es gerade im Trend liegt und er der Menge anderer Investoren folgen will, die gerade zum Beispiel im Telefon- und Kommunikationsbereich oder in internetbasierte Unternehmen investiert (*herding*). Häufig wird dies gerade bei Börsengängen bekannter Unternehmen der Fall sein, wenn man sich etwa an die Deutsche Telekom oder jüngst Facebook erinnert. Dieses Herdenverhalten führt dazu, dass selbst dann, wenn Risiken bekannt und verstanden wären, letztlich die Nachahmung der Herdenrichtung den Ausschlag für die Kaufentscheidung gibt.

Selten werden all diese Phänomene bei einer Person gleichzeitig am Werk sein. Aber schon ein einziger ausgeprägter *bias* kann die Risikowahrnehmung signifikant verändern. Das kann gerade bei Investments, welche der Altersvorsorge dienen, fatale Folgen haben, wenn infolgedessen einige Jahre später die Grundlage der finanziellen Lebensplanung wegbricht. Insofern erstaunt es nicht, dass ein signifikanter Teil der Investoren das Risikoprofil ihrer Portfolios unzutreffend einschätzen[157]. Hinzu kommt, dass die Interaktion mit einem Berater die Situation tendenziell verschlimmert: „There is evidence that free communication enables advisors to exploit advisees' existing biases but not to de-bias them."[158] Weitere Studien liefern bedauerliche Indizien für derartige Praktiken[159].

---

155 Siehe ausführlich zu den angesprochenen Verzerrungen und Heuristiken oben, S. 81 ff.

156 Siehe etwa schon früh De Bondt/Thaler (1985; 1990); ferner Odean (1998; 1999); Daniel/Hirshleifer/Subrahmanyam (1998); überblicksartig etwa Shiller (2000; 2002); Barberis/Thaler (2005); Zaleskiewicz (2006); Klöhn (2006), S. 94 ff.; siehe auch oben, S. 757.

157 Chater/Huck/Inderst (2010), S. 55; vgl. auch Dorn/Hubermann (2004).

158 Chater/Huck/Inderst (2010), S. 10.

159 Übersicht bei Chater/Huck/Inderst (2010), S. 25 und S. 49; Experiment ebd., S. 368 f.

c) Anwendung des Alternativsystems

Daher bietet die Basisaufklärung über Risiken ein paradigmatisches Beispiel für die Anwendung des Alternativsystems. Hier können in rechtspolitischer Absicht viele Stellschrauben neu justiert werden, die zum Teil auf europäischer oder nationaler Ebene auch bereits in den Blick genommen wurden; gerade der Verstärkung des Anlegerschutzes mit Blick auf die Risikoeinschätzung hat sich ja etwa das Kleinanlegerschutzgesetz verschrieben[160], das im Juli 2015 in Kraft getreten ist.

i. Kognitiv optimierte Information

Auf den beiden Feldern der Gestaltung der Standardinformation und des Inhalts besteht rechtlicher Nachbesserungsbedarf.

(1) Gestaltung

Ganz grundsätzlich könnte man allerdings die Inkongruenz von Informationsangebot und menschlicher Aufnahmefähigkeit als Folge der Abstraktheit rechtlicher Maßstäbe, die auf die unterschiedlichen kognitiven Bedingungen der einzelnen Anleger nie vollends passen, hinnehmen und vollständig auf alternative Schutzmechanismen setzen[161]. Dies ist jedoch dann unnötig, wenn Mittel und Wege bestehen, die beschriebene Inkongruenz abzumildern und durch ein verbessertes Design der Informationsmaterialien die Wahrscheinlichkeit zu erhöhen, dass Aufklärung doch fruchtet. Auch in diesem Fall wird man naturgemäß nicht auf alle individuellen Verständnisprobleme eingehen können. Aber alternative Strategien, außerhalb des Informationsmodells, können dann parallel dazu verfolgt werden, um auch diesen Friktionen zwischen generalisierendem Recht und individuellem Verständnis, soweit möglich, zu begegnen.

Weitestgehend noch innerhalb des Informationsmodells bewegt sich die kognitive Optimierung von Information. Während zunehmend europäische und deutsche Normen Verständlichkeitspostulate aufnehmen, wird bisher zu wenig getan, um sicherzustellen, dass diese Verständlichkeit nicht nur normativ propagiert, sondern auch tatsächlich erreicht wird. Zwei Parameter erscheinen hier besonders wichtig: der Aufbau der Informationsmaterialien und ihre graphische Gestaltung.

---

[160] Siehe etwa Buck-Heeb (2015), S. 2535.

[161] So Drexl (1998), S. 418 f., der eine verstärkte Inhaltskontrolle sowie Widerrufsrechte vorschlägt.

(a) Informationsaufbau

Wie im allgemeinen Teil der Alternativen zum Informationsmodell ausführlich dargelegt, weisen eine Vielzahl von Studien darauf hin, dass Informationen besser aufgenommen werden können, wenn sie nach Komplexität gestuft sind, wie dies etwa auch das Informationsblatt im deutschen Kapitalmarktrecht oder die Basisinformationen im künftigen europäischen Kapitalmarktrecht vorschreiben. Letztlich ist die Idee, mehrere Informationsbroschüren zu erstellen, deren Komplexität und Informationsgehalt von Broschüre zu Broschüre (von Stufe zu Stufe) zunimmt.

Ein erster Einwand gegen die rechtliche Festschreibung nach Komplexität strukturierter Aufklärung wäre, dass damit implizit Anleger in verschiedene Kategorien eingeteilt werden, für welche die jeweils unterschiedlichen Broschüren bestimmt sind. Eine solche Einteilung ist jedoch immer anfällig für Fehler und Abgrenzungsschwierigkeiten[162]. Dies ist jedoch solange irrelevant, als die Notwendigkeit einer Abgrenzung nicht besteht, wenn nämlich gegenüber den einzelnen Anlegergruppen nicht unterschiedliche Pflichten zu erfüllen sind. So liegt der Fall bei der gestuften Aufklärung, denn jedem Anleger wird das gesamte Material zur Verfügung gestellt, nicht etwa dem besonders unerfahrenen nur die erste Stufe. Natürlich hat sich die Aufklärung, wenn und soweit ein Gespräch darüber zustande kommt, daran zu orientieren, welche Vorkenntnisse der jeweilige Anleger besitzt. Dies ist jedoch von der Strukturierung des schriftlichen Materials unabhängig.

Was den Aufbau der Standardinformationen nach gestufter Komplexität anbelangt, so kann dies also als zusätzliche Anforderung an die Informationsvermittlung aufgenommen werden. Schwerpunktsetzung nach Chancen und Risiken, das Verhältnis beider zueinander mit einer zumindest gleichgewichtigen Darstellung der Risiken, eine Längenbegrenzung der jeweiligen Dokumente und die Verpflichtung auf weiterführende Hinweise bei autonomer Verständlichkeit der jeweiligen Ebenen wären hier Kernelemente.

So sollte nach dem Modell der § 166 Abs. 3 S. 1, 270 Abs. 1, 318 Abs. 5 KAGB und § 13 Abs. 4 S. 1 VermAnlG ein Satz in § 31 Abs. 3a WpHG eingefügt werden, wonach auch dieses Informationsblatt ohne Konsultation anderer Dokumente verständlich sein muss. Dies wirft die Frage auf, ob *de lege lata* eine dahingehende Verpflichtung einer Analogie zu den genannten Normen des KAGB und des VermAnlG entnommen werden kann. Zumindest für die aufsichtsrechtliche Komponente des § 31 Abs. 3a WpHG dürfte schon der öffentlich-rechtlich Charakter der Norm gegen eine Analogiefähigkeit sprechen[163]. Auch insoweit man der Norm eine zivilrechtliche Komponente zuerkennt, fehlt es jedenfalls an einer planwidri-

---

[162] Vgl. Koller (2006), S. 827; Drexl (1998), S. 430 f.

[163] Dazu BVerfG NJW 1996, 3146.

gen Lücke. Denn § 31 Abs. 3a S. 3 WpHG verweist explizit auf die genannten Vorschriften im KAGB und VermAnlG. Dem Gesetzgeber kann mithin nicht unterstellt werden, dass er die Möglichkeit einer Verständlichkeit des Informationsblattes nicht gesehen hätte. Eine derartige Konzeption des Gesetzgebers kann durch eine behavioralistische (oder auch ökonomische oder sonstige) Erkenntnis nicht ohne Weiteres mit einer Auslegung *contra legem* überspielt werden[164].

(i) Abfederung von Informationsüberlastung durch das Informationsblatt?

Die Einführung des Informationsblatts nach § 31 Abs. 3a WpHG kann man durchaus als ersten Schritt in Richtung nach Komplexität gestufter Information werten. Kann diese konkrete Initiative die Informationsüberlastung mindern und das subjektive Zerrbild geraderücken?

Dafür spricht, dass es kurz und leicht verständlich sein muss, § 31 Abs. 3a S. 1 WpHG. Prägnant soll das Wesentliche über jedes Finanzprodukt zusammengestellt werden. Die Stoßrichtung ist begrüßenswert. Allein es darf bezweifelt werden, dass damit die Verständnisprobleme entscheidend entschärft werden.

Zum einen beschränkt sich der Anwendungsbereich ausweislich des Wortlauts auf die Anlageberatung. Für alle anderen Wertpapierdienstleistungen bleibt es daher ohnehin bei den oben konstatierten Phänomenen der Überlastung (sofern es sich nicht um einen OGIW oder AIF handelt, die vom KAGB erfasst werden). Zum anderen liegt eine entscheidende Misskonzeption des Informationsblatts darin, dass es auf der Basisaufklärung aufbaut. Dieselbe Kritik trifft auf die Basisinformationen nach PRIIP-VO zu[165]. Die Dokumente bieten gewissermaßen keine Einleitung zur Basisaufklärung, sondern ein Fazit. Das hilft aber dann nur noch sehr begrenzt, wenn bereits die Grundaufklärung vom Kunden nicht verstanden wurde, vor allem, weil auch die Risiken unter Rekurs auf die abstrakte Aufklärung dargestellt werden können[166]. Unverständnis und Fehlvorstellungen des Kunden werden dadurch nicht abgebaut, sondern schlichtweg perpetuiert. Der Anleger erhält, überspitzt dargestellt, ein Kondensat seines Fehlverständnisses.

Zugleich ist jedoch zuzugeben, dass jedenfalls die Basisinformationen nach PRIIP-VO nicht gänzlich ohne Nutzen sind: In zwei großangelegten empirischen Studien zeigte sich, dass die Teilnehmer finanzielle Entscheidungen mithilfe der

---

[164] Diese Grenze der Auslegung ergibt sich hier vor allem aus dem Umstand, dass der Gesetzgeber die zugrunde liegenden Fakten durchaus richtig zur Kenntnis genommen hat (begrenzte kognitive Verarbeitungsfähigkeit, begrenzte Aufmerksamkeit und Motivation) und daraus lediglich zweifelhafte Schlüsse gezogen hat. Anders stellt sich der Fall dar, wenn bereits die faktische Grundlage nicht korrekt erfasst wurde, siehe dazu unten, S. 815.

[165] Eine ausführliche Kritik der PRIIP-VO findet sich bei Colaert (2016).

[166] Preuße/Schmidt (2011), S. 267; siehe auch Reisch/Sandrini (2015), 85 f.; zur Schwierigkeit, verständliche Begriffe im Rahmen der Basisinformationen nach PRIIP-VO zu benutzen, auch Colaert (2016), S. 15.

Basisinformationen besser treffen konnten als ohne und dass Vereinfachung zu größerem Verständnis führte[167]; allerdings verblieben, absolut gesehen, immer noch signifikante Verständnisdefizite[168].

(ii) Lösungsmöglichkeit: Schwerpunktsetzung und gestufte Komplexität auf selbstständigen Ebenen

Nichtsdestoweniger bleibt als Desiderat, dass der vom Gesetzgeber gewählte Aufbau gerade invertiert werden sollte: Nicht das Informationsblatt darf auf der Grundaufklärung aufbauen, sondern gerade die Grundaufklärung muss auf einem prägnanten, einleitenden „Blatt der Chancen und Risiken" basieren. Auf diesem Blatt sollte ein weiteres Dokument fußen, und auf diesem wiederum erst die vollständige Broschüre. Zwei gestalterische Prinzipien müssen den Aufbau einer solchen Aufklärung prägen: gestufte Komplexität und Schwerpunktsetzung.

Der Überblick über verschiedene empirische Studien hat gezeigt, dass das Format einer Erklärung deren Verständlichkeit deutlich fördern kann[169]. Es lässt sich nachweisen, dass grundsätzlich ein standardisiertes Tabellenformat unter diesem Gesichtspunkt die besten Ergebnisse erzielt, gefolgt von gestuften Formaten, die mit mehreren Ebenen an Information operieren. Allerdings wurden schon bei der allgemeinen Besprechung Grenzen des tabellenartigen Aufbaus aufgezeigt: Sie bieten jeweils nur geringe Möglichkeiten zur Darstellung komplexer oder zusammenhängender Phänomene oder nuancierter Information. Genau solch eine Darstellung ist aber bei der Aufklärung über die Eigenschaften von Wertpapieren notwendig. Es ist nicht damit getan, wie etwa bei Datenschutzerklärungen[170], aus sich heraus verständliche Tatsachen, wie die Weitergabe einer E-Mail-Adresse, zu benennen und aufzuführen, ob diese Tatsachen im konkreten Fall zutreffen. Allein dies lässt sich in einer Tabelle erschöpfend darstellen. Vielmehr müssen für Laien schwer verständliche Phänomene wie verschiedene Risiken, aber auch Entwicklungsmöglichkeiten eines Finanzinstruments dargestellt, wo möglich parametrisiert und jedenfalls in einen Bezug zueinander gebracht werden. Eine Tabelle eignet sich für diese Vorhaben allenfalls als begleitendes Anschauungsmaterial, nicht aber als alleiniges Format der Informationsvermitt-

---

[167] Chater/Huck/Inderst (2010), S. 9–11; London Economics/Ipsos (2015), S. xii und xv f.; siehe auch Reisch/Sandrini (2015), 83; kritisch zur Methode des Testverfahrens aber Gillis (2015), S. 57–65 und 69–87.

[168] London Economics/Ipsos (2015).

[169] Siehe oben, S. 454 ff.

[170] Dazu wurden viele der Studien zum Format von Informationsblättern durchgeführt, etwa Good/Dhamija/Grossklags/Thaw/Aronowitz/Mulligan/Konstan (2005), Milne/Culnan/Greene (2006) und McDonald/Reeder/Kelley/Cranor (2009) zu Datenschutzerklärungen im Onlinebereich; Garrison/Hastak/Hogarth/Kleimann/Levy (2012) zu Datenschutzerklärungen im Finanzdienstleistungsbereich.

lung. Daher erscheint eine nach Komplexität gestufte Aufklärung mit mehreren selbstständigen Ebenen als vorzugswürdig.

Wie im allgemeinen Teil der Arbeit herausgearbeitet[171], zeichnen sich verständliche Texte gemäß der Konsumentenforschung durch Einfachheit der Sprache, Prägnanz und Ordnung aus[172]. Informationen, die qualitativ hervorgehoben werden, sind besser verständlich und erinnerlich. Dies streitet für eine klare Schwerpunktsetzung, ein Desiderat, das in einer mit zunehmender Verdichtung auf den niederen Stufen operierenden Mehrebenenaufklärung nahtlos umgesetzt werden kann.

Statt einer Broschüre im Umfang von über 160 Seiten wäre also vielmehr zu starten mit einem kurzen, übersichtlichen Blatt von ein bis zwei Seiten, das aus sich heraus verständlich, in einfacher Sprache möglichst ohne Verwendung von Fachtermini abgefasst ist und das die wichtigsten Punkte der Aufklärung zusammenstellt: die Chancen und die Risiken, möglicherweise auch noch die Kosten[173]. Dies sind die entscheidenden Parameter[174], da sie risikobewusstes Verhalten fördern, und diese Wertung muss auch dem Kunden bewusst gemacht werden. Dass dies mit dem Informationsblatt gem. § 31 Abs. 3a WpHG gelingen wird, darf bezweifelt werden, denn weder dort noch in § 5a WpDVerOV finden sich konkrete Vorgaben hinsichtlich der räumlichen Aufteilung oder der genauen Formulierung des Blattes. Reiter und Methner argwöhnen daher, dass es „bei der bisherigen Praxis des Finanzkauderwelsch in den Beipackzetteln bleibt."[175] Insbesondere dürften hier auch weiterhin Fachtermini zum Einsatz kommen, mit denen viele Anleger nichts verbinden können[176].

Eine wirklich rezipientengerechte Sprache ist also zentral. Daneben muss auch die räumliche Aufteilung bedacht werden. Es wäre darauf zu achten, dass die Platzverteilung etwa im Verhältnis 1:2 zwischen Chancen und Risiken vorgenommen wird[177], oder die Risiken jedenfalls durch Prägnanz und Platzierung

---

[171] Siehe oben, S. 461 ff.

[172] Kind (1998), S. 484; Garrison/Hastak/Hogarth/Kleimann/Levy (2012), S. 228.

[173] In einer normativen Perspektive ist festzuhalten, dass die Frage, was auf einem Informationsblatt wie präsentiert wird, entscheidenden Einfluss auf das Verhalten des Kunden haben kann, vgl. Garrison/Hastak/Hogarth/Kleimann/Levy (2012), S. 205. Insofern muss geklärt werden, welches normative Bild von Entscheidungsverhalten eines Kunden der Aufklärung zugrunde gelegt werden soll. An dieser Stelle wird der Schwerpunkt auf die Ermöglichung einer Entscheidung gelegt, die risikobewusstes Verhalten unterstützt.

[174] Vgl. Ekkenga, in: MüKo, HGB, Band 6, 3. Aufl. 2014, Effektengeschäft, Rn. 318 und 326.

[175] Reiter/Methner (2013), S. 2056.

[176] Reiter/Methner (2013), S. 2056.

[177] Für eine kurze Diskussion des Verhältnisses zwischen Risiko- und Nutzenshinweisen bei potentiell gefährlichen Haushaltsprodukten siehe Bettman/Payne/Staelin (1986), S. 26. Sie kommen für ihr kognitiv optimiertes Produktetikett, ebenfalls ein Format mit starker Beschränkung der Menge der angebbaren Informationen, auf ein Verhältnis von etwa 1:2.

hervorgehoben werden[178], damit der Kunde sieht: Er ist im Begriff, ein potentiell (für seine Finanzen) gefährliches Produkt zu erwerben. Die Kommission will stattdessen zu Beginn der Basisinformationen einen Hinweis anbringen, dass es sich um ein komplexes Produkt handelt. Dieser Hinweis erscheint entbehrlich, wenn die Chancen und Risiken entsprechend dargestellt werden, da sich die Komplexität des Produkts aus diesem Zusammenspiel speist. Es erscheint wichtiger, dem Kunden deutlich zu machen, *welche* Risiken er eingeht, als ihm bewusst zu machen, dass das Produkt komplex ist.

Dafür muss natürlich kein Totenkopfemblem die erste Seite zieren. Aber es sollte klar zum Ausdruck kommen, dass eine qualitative Differenz zur Anlage von Geld auf einem einfachen Sparkonto besteht (das natürlich auch seine Risiken birgt). Durch eine prägnante Hervorhebung des Risikos wird Verfügbarkeit im Sinne der Verfügbarkeitsheuristik und von *priming* hergestellt, der Umstand steht den Anlegern präsent im Bewusstsein[179].

Dieses erste „Blatt der Chancen und Risiken" müsste angereichert sein mit weiterführenden Lesehinweisen auf ein schon genaueres und komplexeres Dokument von vielleicht 10–15 Seiten, das Grundzüge der Vermögensanlage in Wertpapieren zusammenfasst und wiederum aus sich heraus verständlich ist. Dieses kann wiederum auf die ausführliche Broschüre, die dann auch über 100 Seiten umfassen kann, an geeigneten Stellen verweisen. Dieser Ansatz mehrerer Komplexitätsebenen, die auf verschiedene Dokumente verteilt werden, hat den Vorteil, dass der Leser so aller Voraussicht nach weniger Gefahr läuft, bestimmte Bereiche wie etwa die Darstellung der Risiken vollständig auszublenden. Bei einer 100 Seiten umfassenden Broschüre mag der Anleger auf Seite 20 einfach aufhören zu lesen oder zumindest Informationen noch sinnvoll zu verarbeiten. Dann ist er stark einseitig informiert. Wenn er zunächst die ganz basalen Informationen vollständig und dann die nächste Komplexitätsstufe einigermaßen aufmerksam rezipiert hat, so bietet sich ihm schon einmal ein ausgewogeneres Bild.

Zwei Probleme stellen sich allerdings bei einem derartigen Aufbau: Erstens ist nicht gesichert, dass der Kunde die jeweils höhere Informationsebene noch zur Kenntnis nimmt. Empirische Studien weisen vielmehr darauf hin, dass Leser eines gestuften Formats häufig nur die erste Ebene rezipieren, selbst wenn diese

[178] Vgl. Klöhn (2009), S. 451 zur Forderung, Warnungen „in a salient manner" aufzunehmen. Dies schließt an Studien zum Einfluss des Grad des Ins-Auge-Springens („salience") von Information auf die Beachtung der Information an, vgl. etwa Barber/Odean (2008) zu hohen Kaufzahlen von Aktien solcher Unternehmen, die gerade in den Nachrichten erwähnt wurden, Chetty/Looney/Kroft (2009) zu auf dem Preisetikett im Supermarkt (nicht) angegebenen Steuern, L. Cohen/Frazzini (2008) zu verzögerten Reaktionen des Aktienpreises von Zulieferern bei negativen Finanzberichten der Abnehmer und DellaVigna (2009), S. 349 zur Modellierung von begrenzter Aufmerksamkeit allgemein.

[179] Vgl. auch dazu Klöhn (2009), S. 451.

eine gesuchte Information nicht enthält[180]. Daher muss durch geeignete Hinweise dem Kunden nahegebracht werden, dass ihm ausführliche Informationen zur Verfügung stehen und dass diese ebenfalls wertvolle Angaben enthalten. Zweitens läuft der Kunde dann aber immer noch Gefahr, nur solche Informationen zu vertiefen, die er bestätigt sehen möchte (*confirmation bias*).

Diese Unzulänglichkeiten gestufter Information erscheinen jedoch geringer als die Probleme der Informationsüberlastung, die durch durchgängigen Fließtext verursacht werden. Entscheidend dürfte dabei sein, dass bei einem gestuften Format, wenn zumindest die erste Ebene rezipiert wird (und dies legen auch die gerade genannten Studien wegen der Zugänglichkeit strukturierter und kurzer Hinweise als realistisch nahe), nicht ganze Bereiche unter den Tisch fallen. Bei einem durchgängigen Fließtext besteht in viel stärkerem Ausmaß das Risiko, dass aus einfacher Zeitnot oder Überdruss ganze Teile nicht gelesen werden. Das vermittelte Bild ist bei gestufter Information dagegen zumindest rund und ausgewogen. Chancen, aber auch Risiken werden angesprochen und in Bezug gesetzt. Dies zeigt auf der anderen Seite jedoch auch noch einmal, wie wichtig die Auswahl der Informationen, die auf der ersten Informationsebene zusammengestellt werden, und damit die normative Dimension der Gestaltung ist.

Auf eine derart konzipierte Standardaufklärung könnte auch ein Informationsblatt zum jeweiligen Finanzprodukt, wie es § 31 Abs. 3a WpHG vorsieht, rekurrieren. Vorzuziehen wäre jedoch, wenn auch dieses Informationsblatt aus sich selbst heraus verständlich wäre. Letztlich könnte das Informationsblatt nach § 31 Abs. 3a WpHG aber vollständig in dem basalen „Blatt der Chancen und Risiken“ aufgehen.

So entstünde ein Mehrebenensystem von unterschiedlich komplexen Dokumenten, die zwar jeweils aufeinander Bezug nehmen, aber auch unabhängig voneinander funktionieren. Sicher ist zuzugestehen, dass eine solch radikale Vereinfachung wie diejenige auf dem „Blatt der Chancen und Risiken“ zu einer zum Teil akzentverschiebenden Verkürzung führen muss[181]. Auf den ersten Stufen soll aber zunächst einmal ein Bewusstsein geweckt werden für die Vorzüge, aber auch Probleme, die sich mit Wertpapieren verbinden. Solange die Tendenz korrekt abgebildet wird und weiterführende Hinweise eine Präzisierung des Wissens ermöglichen, müssen Detailreichtum und Präzision auf den ersten beiden Ebenen der Verständlichkeit geopfert werden. Denn von den treffendsten Differenzierungen hat kein Kunde etwas, wenn sie nicht zur Kenntnis genommen und verstanden werden.

Schließlich ist anzumerken, dass auch vollständig rationale, mit großen Informationsverarbeitungskapazitäten oder Erfahrungen in der Anlage von Wertpa-

[180] Kelley/Cesca/Bresee/Cranor (2010); McDonald/Reeder/Kelley/Cranor (2009), S. 43; Kay/Terry (2010), S. 12.

[181] Vgl. etwa Haar (2010), S. 1890.

pieren ausgestattete Akteure durch ein gestuftes Informationssystem nicht benachteiligt werden. Sie können vielmehr, unter Übergehung der einfachen Ebenen, unmittelbar zu den komplexen Informationen vorstoßen. Diese Bewertung ist mit Blick auf die Heterogenität der verschiedenen Anleger, auch im Bereich der Kleinanleger, und auf die Restunsicherheit hinsichtlich der verständnisfördernden Wirkung gestufter Information auf einzelne Anleger entscheidend.

(b) Graphiken etc.

Nicht nur der Aufbau der Aufklärungsmaterialien, auch ihre Aufbereitung sollte rezipientenfreundlicher werden. Wie die allgemeinen Ausführungen im vorangegangenen Teil gezeigt haben, kann insbesondere durch die Einfügung von Grafiken und Tabellen das Verständnis befördert werden. Insofern bietet es sich an, Risiken zu quantifizieren und graphisch darzustellen, und nicht, wie bisher in der deutschen Praxis, nur verbal zu umschreiben.

Diesen Weg geht erfreulicherweise, wie bereits angesprochen, die neue europäische Gesetzgebung im Bereich des Kapitalmarktrechts für Kleinanleger. Gemäß Art. 8 Abs. 3 lit. d PRIIP-VO ist für jedes Produkt ein Gesamtrisikoindikator vorgesehen[182], dessen Berechnungsgrundlagen gegenwärtig von der ESMA erarbeitet werden[183]. Graphisch soll dies dann etwa wie folgt umgesetzt werden[184]:



(Quelle: Andresen/Gerold, 2015)

Besonders günstig erschiene es, die verschiedenen Risikostufen noch mit einer Farbkodierung zu versehen[185]. Ähnlich einer Lebensmittelampel könnten dann

[182] Andresen/Gerold (2015), S. 3 unten.

[183] ESMA (2015).

[184] Siehe auch London Economics/Ipsos (2015), S. xv.

[185] Dazu im Einzelnen Hacker (2016a); siehe auch London Economics/Ipsos (2015), S. xii, auch zu dem Problem einer Abschreckung durch rote „Warnfarbe"; sofern die Farbabstufungen jedoch grundsätzlich zu einem besseren Risikoverständnis führen, sind solche Fälle der exzessiven Abschreckung, die zu einem zu konservativen Investment führen, tendenziell hinzunehmen. Solche Fälle dürften aber ohnehin eher selten sein, da Anleger, die risikofreudig anlegen wollen, sich kaum von roter Farbe abschrecken lassen dürften; diese Wirkung dürfte eher bei

weniger von stärker risikoreichen Produkten unschwer getrennt werden. So hat Belgien etwa zu Beginn des Jahres 2015 ein auch farblich kodiertes Risikolabel für Finanzprodukte eingeführt, das sich optisch an dem europäischen Energieeffizienzlabel orientiert[186]. Positiv ist schließlich hervorzuheben, dass die Europäische Kommission ein Gutachten in Auftrag gegeben hat, in dessen Verlauf verschiedene Formate der Risikodarstellung an Verbrauchern getestet wurden[187]. Das in anderen Bereichen bereits erfolgreich angewandte Verfahren des *pretesting* kommt nunmehr also auch hier zum Einsatz[188].

(2) Inhalt: Verpflichtung zu objektbezogener Information

Als zweite entscheidende Weichenstellung tritt neben die Gestaltung der Inhalt der Risikoaufklärung. Wie bereits angesprochen, enthalten Art. 19 Abs. 3 MiFID, Art. 24 MiFID II, § 31 Abs. 3 WpHG keine Pflicht zu Angaben über objektbezogene Risiken. Im Gegensatz zu instrumentbezogenen Risiken erfordern jene eine konkrete Analyse des jeweiligen Anlageobjekts, unter Auswertung verschiedener Fachquellen, um vor allem die Bonität des jeweiligen Schuldners, gegen den die Hauptforderung gerichtet ist, zu eruieren. Wohl um den Wertpapierdienstleistern diesen Aufwand zu ersparen, wurde auf die Verpflichtung zur objektbezogenen Aufklärung verzichtet. Eine solche Pflicht ergibt sich dann allenfalls, nach der Bond-Rechtsprechung des BGH, als Nebenpflicht aus einem konkludenten Beratungsvertrag[189]. Reicht dies?

(a) Nutzen der objektbezogenen Aufklärung

Zum einen ist hier darauf hinzuweisen, dass eine solche nebenvertragliche Pflicht ohne Weiteres, jedenfalls individualvertraglich und, wenn man § 31 Abs. 3 WpHG als Leitbild nimmt, wohl auch per AGB, abdingbar ist[190]. Der Kunde wird häufig die Reichweite seines Verzichts auf diesbezügliche Beratung gar nicht ermessen[191].

Zum anderen wäre auch bei sonstigen Dienstleistungen außerhalb der Anlageberatung das objektbezogene Risiko der entscheidende, weil konkreteste Parameter. Dieses Risiko ist greifbar und anschaulich darstellbar, jedenfalls tendenziell eher als die abstrakten Risiken des Finanzierungsinstruments. Bis das Zinsrisiko,

denjenigen auftreten, die eigentlich kein hohes Risiko eingehen wollten – und genau das wäre auch die Intention der Maßnahme.

[186] FSMA (2014).

[187] London Economics/Ipsos (2015).

[188] Zu weiteren Beispielen Dimitropoulos/Hacker (2017) und, wenngleich kritisch, Gillis (2015).

[189] Dazu unten, S. 836 ff.

[190] Koller (2006), S. 831.

[191] Koller (2006), S. 831.

also die Auswirkungen einer Marktzinsschwankung auf eine Anleihe mittels Duration und ähnlicher Parameter erklärt ist, haben die meisten Kunden schon abgeschaltet. Dies dürfte bei einem konkreten Risiko des Unternehmens oder generell Zuordnungsobjekts, in das, wie komplex auch immer, investiert wird, weniger der Fall sein.

Gerade hier kann zudem die Funktion des Wertpapierdienstleisters als Informationsintermediär voll ausgespielt werden, wenn bestimmte Instrumente mehrfach verkauft werden. Die Suchkosten werden durch Bündelung der Informationsbeschaffung beim Intermediär gesenkt. Wichtiger noch: Es sucht überhaupt jemand. Wenn der Dienstleister über das objektbezogene Risiko nicht aufklärt, müsste sich der Kunde selbst die notwendigen Informationen beschafft haben. Dies pauschal anzunehmen, ist blauäugig.

Schon nach dem herkömmlichen Informationsmodell wäre demnach eine Aufklärung über das objektbezogene Risiko zu fordern. Erst das Zusammenspiel aus instrument- und objektbezogenem Risiko macht die Risikostruktur der Anlage aus. Auf eines zu verzichten bedeutet, den informatorischen Wert der mit großem Fleiß zusammengetragenen instrumentbezogenen Risiken signifikant zu verringern.

(b) Prohibitive Kosten?

Dass durch eine jedenfalls grundsätzliche Pflicht zur objektbezogenen Aufklärung zusätzliche Kosten für die Wertpapierdienstleister entstehen, ist nicht von der Hand zu weisen. Zwei Erwägungen sprechen dennoch für die Einführung einer solchen Verpflichtung: Erstens wird ein Dienstleister, der auch Anlageberatung betreibt, diese Informationen ohnehin einholen müssen. Ohne einer Diskussion über die Weitergeltung der BGH-Rechtsprechung zum Beratungsvertrag vorgreifen zu wollen[192], kann zunächst einmal unterstellt werden, dass solche Informationen als vertragliche Nebenpflicht geschuldet sind. Die Offenlegung dieser Informationen verursacht, wenn sie schon vorhanden sind, deutlich geringeren Aufwand als die zusätzliche Einholung. Nach Art. 24 Abs. 7 lit. a MiFID II, § 31 Abs. 4c Nr. 1 WpHG muss das Unternehmen im Fall der unabhängigen Anlageberatung ohnehin für eine breite Streuung der angebotenen Produkte hinsichtlich der Emittenten oder Anbieter sorgen; dann darf man ebenfalls davon ausgehen, dass die Auswahl mit einem Mindestgrad an Beschäftigung mit den idiosynkratrischen Risiken des jeweiligen Emittenten einhergehen wird.

Bleiben also zweitens noch die Direktbanken und sonstigen Entitäten, die keine Anlageberatung betreiben. Für diese dürften sich signifikante Mehrkosten einstellen. Die Vorteile einer solchen Verpflichtung sind jedoch, im Gegensatz zur Aufhebung der Standardisierungsmöglichkeit, erheblich. Ohne objektbezo-

[192] Siehe unten, S. 842 ff.

genes Risiko ist die Aufklärung über das Instrument der Anlage ein wenig aussagekräftiges Stückwerk. Ein einfaches Instrument wie eine Aktie wird zum Hochrisikoinvestment, wenn die Aktiengesellschaft kurz vor der Insolvenz steht. Für eine effektive Risikoabschätzung ist daher das objektspezifische Risiko unabdingbar. Daher sind bei einer Abwägung von Nutzen für den Kunden und Aufwand für den Dienstleister dessen erhöhte Suchkosten wohl hinzunehmen[193].

(c) Quersubventionierung

Wenn diese Kosten an den Kunden weitergegeben werden[194], so wird das allerdings dazu führen, dass diejenigen, die auf objektbezogene Informationen nicht angewiesen sind, weil sie selbst schon alle notwendigen Auskünfte eingeholt haben, die übrigen quersubventionieren[195]. Es entbehrt nicht eines gewissen Paternalismus, den bereits Kundigen durch eine umfassende Pflicht zur Information diese Kosten aufzuerlegen. Jegliche Differenzierung nach dem Informationsstand der Kunden würde allerdings zu weiteren Abgrenzungsschwierigkeiten und Komplikationen führen[196]. Allenfalls erwägenswert wäre eine Ausnahme zugunsten professioneller Kunden, so dass für diese ein Markt mit preislichen Differenzierungen entstehen könnte. Allerdings wird sich zeigen[197], dass angesichts der auch bei professionellen Kunden bestehenden Defizite in der Risikowahrnehmung eine derartige Aufklärung durchaus sinnvoll sein kann, zumal die Mehrkosten für das Unternehmen sehr überschaubar sein dürften, wenn sie objektbezogene Informationen ohnehin erarbeiten müssen. Im Übrigen ist die Quersubventionierung von informierten Parteien ein generelles Problem des Informationsmodells. Letztlich ist diese Form der Umverteilung mit dem Schutzzweck der Offenlegungsvorschriften zu rechtfertigen. Dass die Quersubventionierung gerade durch eine Erweiterung der Aufklärung auf objektbezogene Risiken derart anwachsen würde, dass sie für die Betroffenen unzumutbar würde, ist nicht zu erkennen[198].

Vieles spricht daher dafür, die objektbezogene Aufklärung als Verpflichtung auch im Rahmen der Standardaufklärung zu verankern.

---

[193] Dieses Ergebnis steht unter dem Vorbehalt der Ermittlung der tatsächlichen Kosten, insbesondere für Direktbanken, die hier nur grob geschätzt werden konnten.

[194] Zweifelnd insofern Fleischer (2001), S. 452: Suchkosten könnten nur unter bestimmten, von Fleischer nicht näher spezifizierten Marktbedingungen über den Preis weitergegeben werden. Es ist allerdings nicht einsichtig, weshalb Suchkosten, welche die gesamte Branche qua zwingenden Rechts treffen, nicht in den Preis einfließen sollten; grundlegend dazu Craswell (1991).

[195] Vgl. Koller (2006), S. 826–828.

[196] Koller (2006), S. 827.

[197] Siehe unten, S. 813 ff.

[198] Vgl. auch Koller (2006), S. 828, der bereits nach Verabschiedung der MiFID von einem „relativ klein[en]“ Effekt spricht.

(d) Konsequenzen für den Angemessenheitstest

Wenn dem so ist, dann sollte dies nicht ohne Folgen für den Angemessenheitstest bleiben: Dieser beschränkt sich bisher gem. § 31 Abs. 5 WpHG auf das Verhältnis der Kenntnisse und Erfahrungen des Kunden zum Risiko der *Art* des Finanzinstruments[199]. Dies erscheint folgerichtig, solange die Unternehmen nur zur Aufklärung über diese Art von Risiko verpflichtet sind. Sonst würde über den Angemessenheitstest eine Pflicht zur Einholung von objektbezogenen Informationen durch die Hintertür eingeführt.

Wird diese aber ohnehin gesetzlich verankert, so können und müssen diese Informationen auch für den Angemessenheitstest fruchtbar gemacht werden. Zwar sind die Anlageziele des Kunden in der beratungsfreien Dienstleistung nicht zu eruieren. Aber auch mangelnde Kenntnisse und Erfahrungen in Bezug auf die gewählte Branche können eine Unangemessenheit begründen. Der Kunde, der bisher immer nur in verhältnismäßig stabile Unternehmen oder Objekte investiert hat und nunmehr auf volatile Technologiebranchen setzt, kann die damit einhergehenden objektbezogenen Risiken nicht unbedingt erfassen. Dies sollte in einem Angemessenheitstest dann aber auch zum Ausdruck kommen.

ii. Bewusstere Entscheidung

Während die kognitiv optimierte Information mannigfaltige Einsatzmöglichkeiten für eine Verbesserung des Informationsmodells bereithielt, ist demgegenüber das Potential von Alternativen in Form von Strategien zur Förderung bewusster Entscheidungen stark beschränkt. *Required active choosing* ist in diesem Zusammenhang nicht sinnvoll einzusetzen. Man kann sich allenfalls die Frage stellen, ob ein generelles Widerrufsrecht beim Erwerb von Finanzprodukten sinnvoll sein könnte. Dies ist jedoch abzulehnen, da typischerweise keine der im vorangegangenen Teil herausgearbeiteten funktionierenden Konstellationen vorliegt. Denn reiner Zeitablauf wird in den meisten Fällen nicht zu einer bewussten und informierteren Entscheidung führen: Weder sind Finanzprodukte Erfahrungsgüter, deren Eigenschaften sich dem Anleger nach Vertragsschluss besser erschließen, noch ist grundsätzlich davon auszugehen, dass Anleger zumeist ihre Kaufentscheidung in später abklingenden *hot states* treffen. Eine Ausnahme kann kaufrauschähnliches Herdenverhalten darstellen. Einerseits ist in einem solchen Fall aber dem Zufall überlassen, ob das Herdengefühl innerhalb einer angemessenen Frist wieder abnimmt. Andererseits kann von außen zudem nicht zuverlässig beurteilt werden, ob der Kauf gerade infolge von Herdenverhalten erfolgte oder nicht. Es erscheint daher nicht nur unzweckmäßig, sondern auch objektiv

---

[199] Vgl. Grundmann, in: Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn, HGB, 3. Aufl. 2015, Band 2, Bankrecht, § 31 WpHG Rn. VI 262; Duve/Keller (2006), S. 2479.

kaum möglich, ein Widerrufsrecht an das Vorliegen von Herdenverhalten zu knüpfen.

Abschließend ist noch zu bemerken, dass den Anlegern im Fall einer Schwarmfinanzierung (*crowd funding*) als Ausgleich für die Ausnahme dieser Finanzierungsform aus dem Vermögensanlagegesetz ein 14-tägiges Widerrufsrecht nach § 2d VermAnlG zusteht[200]. Die Zweckmäßigkeit dieser speziellen Institution kann hier nicht im Einzelnen überprüft werden, in Anbetracht der gerade getätigten Ausführungen zum Nichtvorliegen der funktionierenden Konstellationen darf man aber überaus skeptisch sein.

iii. Spezifisch behavioralistische Interventionen: Debiasing

Im Rahmen der spezifisch behavioralistischen Interventionen drängt sich vor allem auf, das Potential von *debiasing* hinsichtlich des Verständnisses des anlagespezifischen Risikos noch weiter auszuloten.

Die folgenden Ausführungen werden sich auf die Reduzierung von Überoptimismus beschränken. Dies fußt auf den im ersten Teil der Arbeit angestellten Erwägungen zur Korrektur von *bias*es durch den Markt[201]: Im Fall der Anlageberatung liegt es so, dass nur genau eine Richtung der verzerrten Risikowahrnehmung für das Wertpapierdienstleistungsunternehmen geschäftsschädlich ist, nämlich die Überschätzung von Anlagerisiken durch die Anleger. Daher werden die Unternehmen von sich aus einen Anreiz haben, einer solchen Zielvorstellung entgegenzuwirken. Aus regulatorischer Perspektive bleibt damit als alleinig relevante Richtung des *bias* lediglich die Unterschätzung des Anlagerisikos, wie sie exemplarisch durch den *optimism bias* verkörpert wird[202]. Dieser ist zudem für Investmentszenarien auch besonders gut empirisch belegt[203].

(1) Voraussetzungen

Zunächst ist daher zu klären, ob überhaupt die Voraussetzungen vorliegen, welche im vorangegangenen Teil für die erfolgreiche Installation von *debiasing*- Mechanismen erarbeitet wurden. In normativer Hinsicht ist festzustellen, dass eine stärkere Fokussierung auf ökonomische Rationalität, wie sie derartig klassisches

---

[200] Siehe Buck-Heeb (2015), S. 2535.

[201] Siehe oben, S. 184 f.

[202] Ein ähnlicher Gedanke findet sich bei Ayres/A. Schwartz (2014), S. 566, zum Unterschied zwischen pessimistischen und optimistischen Erwartungen von Verbrauchern hinsichtlich des Inhalts von Verträgen. Dass es in der hiesigen Situation nicht um den Vertragsinhalt geht, sondern um Risikoeinschätzungen, macht den Gedanken nicht weniger verwertbar.

[203] Überblick bei Zaleskiewicz (2006), S. 712–714; siehe auch Barberis/Thaler (2005), S. 1094.

debiasing mit sich bringt, im Kapitalmarktrecht durchaus zu rechtfertigen ist. Dies ergibt sich aus den Erwägungen zur normativen Entscheidungsmatrix[204].

Eine weitere Voraussetzung ist naturgemäß, dass *debiasing* überhaupt Wirkung zeigt. Hinsichtlich des direkten *debiasing* liegen hierzu, wie oben ausgeführt wurde[205], kaum belastbaren Studien vor[206]. Einmal mehr käme es hier auf ein *pretesting* an.

In praktischer Hinsicht jedoch stellen sich mehrere Probleme: Erstens ist trotz des Nachweises von *overconfidence* bei Investoren eine Restunsicherheit hinsichtlich der Existenz von *optimism bias*, und allgemeiner der Unterschätzung des anlagespezifischen Risikos, nicht abzustreiten. Daher wird es in Umsetzung des hier entwickelten entscheidungstheoretischen Modells maßgeblich auf eine Abwägung der Interessen vollständig rationaler mit denen beschränkt rationaler Akteure ankommen.

Vollständig rationale Individuen werden durch direktes oder indirektes *debiasing* in mancherlei Hinsicht schlechter gestellt. Indirektes *debiasing* wirft die Problematik des Eingriffs in Privatautonomie auf. Direktes *debiasing* kann dies durch die Transparenz des Beeinflussungsmechanismus zwar umgehen, kann aber dazu führen, dass bisher wohlkalibrierte Individuen nunmehr Risiken überschätzen. Auch lediglich leicht überoptimistische Akteure können mit überschießendem Verhalten reagieren und in eine Überschätzung von Risiko hineinrutschen. Dies wiederum kann *chilling*-Effekte nach sich ziehen, die dazu führen, dass einzelne ineffizienterweise von Investments Abstand nehmen.

Dies spricht dafür, *debiasing* hinsichtlich des Risikos der Anlage keinesfalls flächendeckend, sondern gezielt nur bei bestimmten Auslösefaktoren anzuwenden[207]. Kumulativ sollten zwei Bedingungen erfüllt sein: Erstens sollte der Anleger bereits mehrfach Verlustgeschäfte getätigt haben, was zumindest tendenziell auf Überoptimismus hinweist[208]. Zweitens sollte eine Volumenschwelle überschritten sein: Der mögliche Maximalverlust (*exposure*) sollte über einem bestimmten Prozentsatz des Vermögens liegen; zu dessen Bestimmung und der konkreten Schwelle werden wir im nächsten, der praktischen Durchführung gewidmeten Abschnitt kommen[209]. Sind diese beiden Bedingungen erfüllt, dann erscheinen die potentiellen Verluste beschränkt rationaler Akteure stark genug, um bei normativer Betrachtung die mögliche Überkompensation bei nur schwach rationalen und *chilling*-Effekte bei vollständig rationalen Individuen zu überwiegen. In verfassungsrechtlicher Sicht dürfte unter diesen Voraussetzungen auch

---

204 Siehe oben, S 384 ff.
205 Siehe oben, S. 594 ff.
206 Ausführlich dazu Hacker (2013).
207 Dieses Credo wurde oben ausführlich begründet, siehe etwa oben, S. 617.
208 Odean (1999); vgl. auch Klöhn (2009), S. 444 f.
209 Siehe unten, S. 773 f.

die Hürde des Eingriffs in die unternehmerische Freiheit genommen werden. Der Zielbias ist dann hinreichend relevant, und eine ausreichende Möglichkeit des Unternehmens, das eigene Produkt darzustellen und zu bewerben, ist ebenfalls gegeben.

(2) Praktische Durchführung

In praktischer Hinsicht ergeben sich zwei besondere Schwierigkeiten: zunächst, wie das Überschreiten der Vermögensschwelle zu bestimmen ist; und zudem, wie das *debiasing* konkret ausgestaltet sein sollte.

(a) Bestimmung der Schwellen

Während zur Bestimmung des Überoptimismus bereits der Blick auf vergangenes Investmentverhalten angegeben wurde, steht noch in Frage, wie in der Praxis geklärt werden kann, ob der mögliche Maximalverlust mehr als einen bestimmten Prozentsatz des Vermögens des Investors ausmacht. Dieser Prozentsatz ist abhängig davon, welche Vermögenskategorie herangezogen wird. Während sich der Maximalverlust aus der Struktur der Anlage ergibt, ist das Vermögen des Investors zunächst nur diesem bekannt und auch für ihn häufig nicht leicht zu exakt beziffern[210]. Hier bieten sich zwei Wege an: Erstens kann im Wege einer Selbstauskunft der Wert des Gesamtvermögens abgefragt werden; dann sollte die Schwelle zum Eingreifen von *debiasing* bei 20% liegen[211]. Hierbei ergibt sich allerdings die Schwierigkeit, dass einige Vermögensgegenstände (etwa Grundbesitz, Unternehmensanteile etc.) nur mit einigem Aufwand hinreichend präzise bewertet werden können. Sind solche Vermögensgegenstände vorhanden, wäre folglich nur eine grobe, an den Marktverhältnissen orientierte Abschätzung gefordert. In Zukunft mag es möglich sein, mithilfe von Big Data Technologien präzisere Abschätzungen von Vermögenswerten vorzunehmen. Solche Verfahren werden von einigen Steuerbehörden, etwa in Belgien und den Niederlanden, bereits zur Überprüfung der Plausibilität von Steuererklärungen eingesetzt[212]. Solange solche einfachen und zugleich präzisen Messtechniken jedoch für die meisten Bürger unzugänglich sind, erscheint die Bestimmung des Wertes des Gesamtvermögens doch als vergleichsweise aufwändig mit Blick auf das *debiasing* Vorhaben.

---

[210] Ich danke Gerhard Wagner für den Hinweis auf diese Schwierigkeit.

[211] Die Schwelle von 85–90%, die bei § 1365 BGB je nach Umfang des Vermögens angewandt wird, passt hier nicht, da es nicht um ein Verfügungsverbot hinsichtlich des Eigentums des Verfügenden geht, sondern um eine *debiasing*-Maßnahme; da der Eingriff in die Privatautonomie in letzterem Fall ungleich geringer ist, kann die Schwelle bereits deutlich niedriger angesetzt werden.

[212] KPMG (2016); PWC (2015), S. 2.

Daher ist in der gegenwärtigen Situation der zweite Weg eher gangbar, der sich am liquiden (also in Geld angelegten) Vermögen[213] sowie dem Wertpapierbestand[214] (zusammen hier: erweitertes liquides Vermögen) orientiert. Dieser Vermögensausschnitt besteht primär aus Vermögen, das auf Bankkonten oder in Wertpapierdepots angelegt ist. In aller Regel sind diese Werte einfach numerisch zu bestimmen; sofern der Wert einzelner Wertpapiere nur schwer anzugeben ist, muss es mit einer groben Abschätzung sein Bewenden haben. Hier würde sich für *debiasing*-Maßnahmen eine Schwelle von 10% anbieten. Da das erweiterte liquide Vermögen nicht nur einfacher zu bestimmen, sondern auch für die täglichen Ausgaben und damit die Aufrechterhaltung des gegenwärtigen Lebensstandards entscheidend ist, sollte primär dieses, und nicht das Gesamtvermögen, zur Bestimmung der Schwelle herangezogen werden. Auch hier wäre dann eine Selbstauskunft zu fordern, die stets auf ihre Plausibilität und stichprobenartig auf ihre inhaltliche Richtigkeit seitens des Wertpapierdienstleisters überprüft werden müsste, um einen Anreiz für ein Minimum an Aufrichtigkeit seitens des Kunden zu bieten.

Eine derartige Abfrage des erweiterten liquiden Vermögens ist auch durchaus nicht ungewöhnlich bei Wertpapierdienstleistungen: Nach § 31 Abs. 5a WpHG gilt genau eine ganz ähnliche Schwelle, allerdings als maximale Investitionssumme, für Vermögensanlagen nach § 2a VermAnlG (Schwarmfinanzierungen)[215]. Auch hier wird das erweiterte liquide Vermögen abgefragt. Ferner kann gem. § 31a Abs. 7 WpHG ein Privatkunde als professioneller Kunde eingestuft werden, wenn er unter anderem über Bankguthaben und Finanzinstrumente im Wert von mehr als 500.000 Euro verfügt. Auch dies wird im Wege einer Selbstauskunft abgefragt, so dass Wertpapierdienstleister auf ein bekanntes Verfahren zurückgreifen können. Insgesamt erscheint damit die Bestimmung des Überschreitens der Schwelle von 10% des erweiterten liquiden Vermögens in der Praxis als durchaus operationalisierbar.

(b) Gestaltung des Hinweises

Grundsätzlich ist aufgrund der leichten Handhabung und des geringeren Eingriffs in die Privatautonomie direktes *debiasing* dem indirekten vorzuziehen. Bei direktem *debiasing* könnte ein Hinweis wie folgt aussehen (allerdings mit rotem Warnschild) und anstelle des von der Kommission geplanten Hinweises auf die Komplexität eines Finanzprodukts in die Basisinformationen aufgenommen werden:

---

[213] Siehe § 266 Abs. 2, Punkt B.IV. HGB: Kassenbestand, Bundesbankguthaben, Guthaben bei Kreditinstituten und Schecks.

[214] Siehe § 266 Abs. 2, Punkt B.III. HGB.

[215] Dazu unten, S. 780.



Die Wirksamkeit dieses Formats müsste noch empirisch getestet werden. In eine ähnliche Richtung, wenn auch ohne direktes *debiasing*, geht etwa auch das neue Informationsblatt nach dem Vermögensanlagegesetz, an dessen Anfang nach § 13 Abs. 6 VermAnlG drucktechnisch hervorgehoben die Formulierung zu stehen hat: „Der Erwerb dieser Vermögensanlage ist mit erheblichen Risiken verbunden und kann zum vollständigen Verlust des eingesetzten Vermögens führen.“ Die hier vorgeschlagene Formulierung nimmt die Fokussierung auf Risiken auf, bindet sie aber mit einer Strategie des *debiasing*.

Indirektes *debiasing* hingegen könnte im Fall des *framing* ebenfalls in den Basisinformationen Platz finden. Der Übergang zu kognitiv optimierter Information ist hier, wie bereits bemerkt, fließend. Risiken wären in dieser Alternative als konkrete Möglichkeit des Verlusts darzustellen, nicht als geringere Rendite oder als bloßes „Risiko“. Eine Formulierung könnte lauten: „Sie können hierdurch ihr eingesetztes Geld vollständig verlieren.“ Diese müsste entsprechend typographisch hervorgehoben werden.

In ein längeres Dokument (etwa die Version mit 10–15 Seiten) hingegen könnte eine narrative Version von indirektem *debiasing* aufgenommen werden, die mit der Verfügbarkeitsheuristik operiert. Hier könnte eine konkrete Geschichte über die Verwirklichung eines Risikos, zum Beispiel des Emittentenrisikos, Platz finden. Das Emittentenrisiko ist meist ein entscheidendes Risiko, es besteht bei so gut wie allen Papieren. Ein darauf bezogenes Beispiel könnte mithin praktisch bei allen Finanzprodukten Verwendung finden.

Interessant ist zuletzt die Frage, ob man *debiasing* auch in Bezug auf Herdenverhalten betreiben sollte. Immerhin kann *herding* durchaus rational sein[216]. Allerdings wäre direktes *debiasing* hier eine Möglichkeit, eine bewusste Entscheidung für das Herdenverhalten zu stärken. Wenn man sich dann dafür entscheidet, so auf eigenes Risiko. Aber es sollte klar sein, dass Herdenverhalten häufig ein

---

[216] Dazu umfassend oben, S. 103 ff.

bislang un- oder nur halb bewusster Motivationsfaktor ist. Eine entsprechende Formulierung wäre hier möglicherweise: „Viele Menschen treffen Entscheidungen, weil andere Menschen in derselben Situation dieselben Entscheidungen getroffen haben. Sie laufen der Herde nach. Sind Sie sich dessen bewusst?“

Insgesamt lässt sich festhalten, dass, wenn die Relevanz des Zielbias durch entsprechende Bedingungen (Vorverhalten; Volumenschwelle) sichergestellt wird, die Aufklärung über die Risikostruktur eines Finanzprodukts nachgerade ein paradigmatischer Anwendungsbereich für klassisches *debiasing* ist.

iv. Inhaltlich zwingendes Recht

Die Finanzkrise hat jedoch gezeigt, dass bisweilen auch inhaltlich zwingendes Recht notwendig ist, um Fehlallokationen von Risiko, insbesondere systemischem Risiko, zu vermeiden. Entsprechend der bewährten Zweiteilung besprechen die nächsten Abschnitte zunächst Haftungsstandards und dann inhaltliche Verbote.

(1) Haftung und Risikomanagement

Die Haftung kann sich im Kontext der Fehleinschätzung von Risiken auf zweierlei Art manifestieren, wie dies auch im vorangehenden Teil der Arbeit bereits eingehend ausformuliert wurde: einerseits kann das Unternehmen, gegebenenfalls auch der Berater selbst, für die Ausnutzung beschränkter Rationalität haften. Andererseits kann ein System der Produkthaftung für Finanzprodukte dazu beitragen, Risikomanagement zu betreiben und bereits auf die Produkterstellung Einfluss zu nehmen. Der europäische Gesetzgeber hat diesbezüglich ebenfalls in MiFID II einige Regelungen zur Product Governance getroffen. Diese verschiedenen Ansatzpunkte können nun konkret diskutiert werden.

(a) Ausnutzung beschränkter Rationalität

Ein zentraler Fall der Ausnutzung beschränkter Rationalität dürfte dann vorliegen, wenn ein Berater Überoptimismus hinsichtlich der Realisierung bestimmter Produktrisiken zum Anlass nimmt, Produkte zu empfehlen, für die sich der Kunde bei vernünftiger Risikowürdigung nicht entschieden hätte. Auch hier sind noch einmal die Voraussetzungen in Erinnerung zu rufen, welche den Tatbestand der Ausnutzung beschränkter Rationalität eingrenzen[217].

In sachlicher Hinsicht wurde festgestellt, dass nur solche Informationen als Grundlage einer relevanten Verzerrung tauglich sind, welche sich unmittelbar auf eine Bewertung künftiger Naturzustände durch den Anleger beziehen. Risikoinformationen sind hierfür jedoch ein klassisches Beispiel, geht es doch nach-

[217] Dazu im Einzelnen oben, S. 664 ff.

gerade paradigmatisch darum abzuschätzen, welche Ereignisse in Zukunft eintreten können, die Auswirkungen auf den zu erwartenden Kapitalfluss haben.

In qualitativer Hinsicht muss ein erheblicher *bias* aufgebaut oder verstärkt werden. Die Erheblichkeit kann dabei entweder durch individuelle longitudinale Studien nachgewiesen werden oder aber durch ein wertendes Verfahren, bei dem die Ähnlichkeit des Kontextes der spezifischen Situation mit dem Kontext einschlägiger Studien abgeglichen wird. Letztlich wird man hier ähnlich verfahren können wie bei der Bestimmung der Relevanz des *bias*es für *debiasing*[218].

Zuletzt können hier die drei Fallgruppen fruchtbar gemacht werden, die bereits oben für eine Bejahung des Merkmals der Ausnutzung erarbeitet wurden. Sie bestehen erstens in der sich zumindest aufdrängenden Kenntnis des Anbieters von der beschränkten Rationalität, zweitens in der aktiven Induktion einer Verzerrung durch den Anbieter oder drittens in sogenanntem *adverse targeting*. Dies wird man je nach Einzelfall entscheiden müssen. Bemerkt der Anleger etwa, er halte sich generell für einen Glückspilz oder bei ihm sei bisher immer noch alles gut gegangen, so wird sich eine Form von Überoptimismus aufdrängen. Die aktive Induktion einer Verzerrung kann etwa durch die Bagatellisierung von Risiken durch Berater erfolgen. *Adverse targeting* schließlich wird man annehmen können, wenn bestimmte Verkaufsstrategien gerade nachweislich bei denjenigen Kunden angewandt werden, die besonders hohe Verlustquoten haben und deren Strategien nicht dazu angetan sind, sie vor weiteren Verlusten zu schützen, sondern ihre Risikobereitschaft noch weiter befeuern.

(b) Risikomanagement

Es ist zweifelhaft, ob das Informationsmodell selbst durch kognitiv optimierte Information und *debiasing* derart angepasst werden kann, dass die Verteilung von Risiken im Markt optimiert wird und die Voraussetzungen für eine erneute Finanzkrise minimiert werden. Denn *debiasing* erfasst nur einen Ausschnitt der vertriebenen Produkte ab Eingreifen der Transaktionsschwelle. Kognitiv optimierte Information ist ein probates Mittel, kann aber insbesondere im Bereich der Fehleinschätzung von Risiken nicht alle Probleme beseitigen. Daher sind weitere Möglichkeiten der Kontrolle von anlagespezifischen Risiken auszuloten. Eine umfassende Darstellung solcher Alternativszenarien würde den Rahmen dieser Arbeit sprengen. Stattdessen sollen zwei exemplarische Vorschläge herausgegriffen werden: Der erste ist mit den Vorgaben zur Product Governance nach MiFID II bereits europäisches Gesetz geworden. Der Schadensersatz bei Risikoerhöhung im Sinne einer Produkthaftung für Finanzprodukte ist bislang nur ein akademischer Vorschlag.

---

[218] Dazu soeben, S. 772 f.

(i) Product Governance nach MiFID II

„Wertpapierfirmen, die Finanzinstrumente zum Verkauf an Kunden konzipieren, sorgen dafür, dass diese Finanzinstrumente so ausgestaltet sind, dass sie den Bedürfnissen eines bestimmten Zielmarktes von Endkunden innerhalb der jeweiligen Kundengattung entsprechen, dass die Strategie für den Vertrieb der Finanzinstrumente mit dem bestimmten Zielmarkt vereinbar ist und dass die Wertpapierfirma zumutbare Schritte unternimmt, um zu gewährleisten, dass das Finanzinstrument an den bestimmten Zielmarkt vertrieben wird“, Art. 24 Abs. 2 MiFID II. Diese Regelung ist seit dem 3.1.2017 auch in Deutschland nach § 31 Abs. 3b-d WpHG verbindlich[219]. Der europäische Gesetzgeber hat mithin festgelegt, dass diejenigen, die Finanzinstrumente entwerfen, diese auf einen bestimmten Zielmarkt hin ausrichten und den Bedürfnissen der Kunden dieses Marktes anpassen müssen[220]. Dahinter steckt die Idee, dass auch innerhalb der jeweiligen Investorengruppen (Kleinanleger, professionelle Investoren) höchst heterogene Gruppierungen vertreten sind, die nach Investitionen in Produkte mit unterschiedlichem Risikoprofil suchen[221]. Emittenten müssen darüber hinaus kontrollieren, ob sich im Verlauf der Zeit dieses Risikoprofil nachhaltig verändert und entsprechende Gegenmaßnahmen einleiten, die bis zur Einstellung des Absatzes an bestimmte Kundengruppen oder über bestimmte Vertriebswege gehen[222]. Finanzinstrumente müssen dafür unter verschiedenen Marktbedingungen vom Emittenten getestet werden[223].

Die Produktüberwachung nach MiFID II beruht also darauf, Zielmärkte für einzelne Finanzprodukte zu identifizieren, denen sich Anleger dann bewusst zuwenden können. Problematisch daran ist, dass die Anleger immer noch sich selbst einem bestimmten Zielmarkt zuordnen müssen, also erkennen müssen, welches Risikoprofil welches Zielmarktes zu ihren eigenen Vorstellungen passt. Dies ist sicherlich leichter möglich, als das Risikoprofil einzelner Anlagen zu bewerten; günstigstenfalls fasst ein Zielmarkt dann verschiedene Anlagen eines ähnlichen Risikoprofils zusammen. Idealerweise sollen so Produkte entwickelt werden nach den Bedürfnissen von Anlegern und weniger den Gewinninteressen von Wertpapierfirmen[224]. Dass diese Rechnung aufgeht, darf zumindest bezweifelt

---

[219] Heisterhagen/Conreder (2015), S. 1933; Möllers/Kastl (2015), S. 854.

[220] Zur nach wie vor problematischen Bestimmung des Zielmarkts Brenncke (2015).

[221] Vgl. auch Caspari (2015), unter Produktentwicklung; weitere Parameter des Zielmarktes sind der Anlagehorizont sowie die Verlusttragfähigkeit der Anleger, vgl. Heisterhagen/Conreder (2015), S. 1933.

[222] Caspari (2015), unter Produktentwicklung; Jacobs/Beker (2014), unter Produkt-Governance; vgl. auch Brenncke (2015), S. 1174.

[223] Jacobs/Beker (2014), unter Produkt-Governance.

[224] Brenncke (2015), S. 1173 f., der äußerst skeptisch ist, ob sich dieses hehre Ziel erreichen lässt.

werden: Erstens sind die Kriterien für die Bestimmung des Zielmarkts in der Hand der Unternehmen[225], hier kann es mithin zu (bewussten oder unbewussten) Fehldefinitionen kommen. Zweitens bleiben Fehleinschätzungen von Anlegern hinsichtlich der Zuordnung zu dem adäquaten Zielmarkt nicht ausgeschlossen. Interessant ist vor allem der Vorschlag von Brenncke, dass bei der Definition des Zielmarkts auch erwartbare kognitive Verzerrungen der Kunden berücksichtigt werden müssen[226]. Allerdings unterschlägt dieser Vorstoß – einmal mehr – die empirische Komplexität der Verhaltensökonomik. Welche *biases* jeweils zu erwarten sind, ist eben keinesfalls einfach bestimmbar und durch Verweis auf „systematische Abweichungen" zu erklären[227]. Daher lässt sich grundsätzlich lediglich mit dem hier vorgeschlagenen, pluralistischen Modell menschlichen Verhaltens operieren, das sowohl rationale als auch beschränkt rationale Verhaltensweisen unterstellt. Inwiefern sich angesichts dieser Schwierigkeiten die Product Governance als Erfolg erweisen kann, muss letztlich die Praxis innerhalb der nächsten Jahre zeigen.

(ii) Schadensersatz bei Risikoerhöhung: Produkthaftung für Finanzprodukte

Im Unterschied zur Produktüberwachung setzt eine Produkthaftung für Finanzprodukte, die an Risikoerhöhung anknüpft, keine besondere Entscheidung hinsichtlich der Anleger voraus. Stattdessen fokussiert sie sich voll auf die Emittenten, um durch ein Haftungsregime nachhaltige Anreize zu schaffen, um risikoreiche Finanzprodukte dort unattraktiv zu machen, wo diese lediglich spekulativen Zwecken (und nicht Versicherungszwecken) dienen und somit das systematische Risiko ohne einen nennenswerten Nutzen für die Gesellschaft erhöhen. Dieses System wurde oben bereits in Kürze dargestellt[228] und an anderer Stelle vom Verfasser sowie den Co-Autoren Wolfgang Fikentscher und Rupprecht Podszun umfassend ausgearbeitet[229].

Der Reiz dieses Systems besteht darin, dass einerseits Anreize für Anleger zu einem bewussten Screening von Finanzprodukten erhalten bleiben, andererseits aber spekulative von *hedging*-Produkten getrennt werden können. Während letztere in Anbetracht ihrer auch volkswirtschaftlich wünschenswerten Versicherungsfunktion von einer Haftung ausgenommen werden[230], kann durch eine neuartige Haftung für spekulative Finanzprodukte der Markt für Hochrisikoprodukte in diesem Bereich mit systemstabilisierenden Anreizen versehen werden.

---

[225] Brenncke (2015), S. 1173.

[226] Brenncke (2015), S. 1177 f.

[227] So aber Brenncke (2015), S. 1178, der bezeichnenderweise dafür auch keine Primärquellen zitiert.

[228] Siehe oben, S. 692.

[229] Fikentscher/Hacker/Podszun (2013), Chapter 3.

[230] Siehe dazu auch Hacker (2016a).

Schadensersatznormen können also genutzt werden, um einerseits individuell zu missbilligendes Verhalten zu sanktionieren und andererseits in systematischer Hinsicht auf die Entwicklung von Produkten durch die Setzung gezielter, monetärer Anreize Einfluss zu nehmen. Damit lässt sich nicht nur *ex post* Einzelfallgerechtigkeit herstellen, sondern auch *ex ante* Verhalten steuern und Produktdesign beeinflussen[231].

(2) Inhaltliche Verbote

Eine noch stärker invasive Form inhaltlicher zwingender Vorgaben stellen konkrete inhaltliche Ge- und Verbote dar, die nicht nur an abstrakte Verhaltensweisen oder Risikotransmission anknüpfen, sondern ganz spezifische Investments untersagen.

Wenigstens erwähnt und kurz beschrieben werden im Folgenden zwei Formen von inhaltlichen Interventionen, die zumindest lose an verzerrte Risikowahrnehmungen anknüpfen: Beschränkungen im Bereich des Crowdinvesting einerseits und Produktinterventionen nach MiFID II andererseits.

(a) Investitionsbeschränkungen beim Crowdinvesting

Nach § 2a Abs. 1 VermAnlG ist der Emittent beim Crowdinvesting[232] von einem Großteil der Publizitätsvorschriften des Vermögensanlagegesetzes befreit[233], insbesondere von der Veröffentlichung eines Verkaufsprospekts (nicht aber eines Informationsblattes), des Lageberichts und einer Abschlussprüfung[234], wenn der Verkaufspreis sämtlicher von dem Anbieter angebotener Vermögensanlagen desselben Emittenten 2,5 Millionen Euro nicht übersteigt. Allerdings dürfen diese Produkte nur partiarische Darlehen, Nachrangdarlehen oder sonstige Anlagen, die einen Anspruch auf Verzinsung und Rückzahlung beinhalten, umfassen[235].

---

[231] Dies hängt entscheidend davon ab, ob die relevanten Akteure die finanziellen Anreize kennen und für diese empfänglich sind. Da es sich bei Wertpapierdienstleistern um professionelle Akteure handelt, die in einem kompetitiven Umfeld bestehen müssen, kann zumindest grundsätzlich erwartet werden, dass diese Haftungsnormen, die zu empfindlichen finanziellen Einbußen für ihr Unternehmen oder sie selbst führen können, zur Kenntnis nehmen und in ihre Kosten-Nutzen-Bilanz einfließen lassen. Dies mag in einigen Fällen mehr, in anderen weniger der Fall sein. Gegenwärtig besteht jedoch kein Grund zu der Annahme, monetäre Anreize seien im Bereich professioneller Wertpapierdienstleister vollkommen wirkungslos, siehe etwa Ederer/Manso (2013).

[232] Zum Begriff siehe oben, S. 746.

[233] Dazu rechtsvergleichend, mit Blick auf die USA, Klöhn/Hornuf (2012), S. 260.

[234] Siehe dazu Weitnauer (2015), S. 309.

[235] Zu den einzelnen Anlageformen, die von der Ausnahme erfasst sind, siehe Bußalb/Vogel (2015), S. 1734–1736; mit Recht kritisch zu dieser Beschränkung Klöhn/Hornuf (2015), S. 49 ff.; ebenso Bujotzek/Mocker (2015), S. 359.

Die wirtschaftliche Bedeutung des Crowdinvesting wächst zunehmend[236], aber auch Missbrauchsfälle treten immer wieder auf[237]. Der deutsche Gesetzgeber hat daher mit dem Kleinanlegerschutzgesetz nun eine Regelung getroffen.

Als Ausgleich für den geringeren Schutz des Anlegers durch den Wegfall des Verkaufsprospekts beschränkt § 2a Abs. 3 VermAnlG das maximale Investitionsvolumen eines Anlegers, der keine Kapitalgesellschaft ist, auf grundsätzlich 1000 €[238]. Legt der Anleger eine Selbstauskunft über ein frei verfügbares Vermögen in Höhe von 100.000 € vor, so kann er bis zu 10.000 € investieren. Beide Grenzen stehen unter dem Vorbehalt, dass die Investition das zweifache Nettomonatseinkommen nicht übersteigen darf. Damit versucht das Gesetz, das Verlustrisiko der häufig vergleichsweise unerfahrenen Investoren zu begrenzen, auch um das Vertrauen in diese innovative Form der Unternehmensfinanzierung nicht frühzeitig zu verspielen[239]. Zugleich setzt der Gesetzgeber auf ein Informationsblatt, das, wie bereits oben besprochen, einen drucktechnisch hervorgehobenen Warnhinweis über das Verlustrisiko enthält, § 13 Abs. 6 VermAnlG. Exemplarisch ist im hiesigen Kontext inhaltlich zwingender Norm die Begrenzung des Investitionsvermögens. Eine ähnliche Zeichnungsgrenze kennt auch der US-amerikanische CROWDFUND Act[240]. Sie erscheint bei einer Finanzierungsplattform, die häufig von Anlegern weniger aus monetären, sondern aus ideellen Gründen genutzt wird (Unterstützung der Idee von Freunden, von sozialen Projekten etc.[241]), durchaus als vernünftige Maßnahme, um in den Momenten, in denen Idealismus in monetären Ernst umschlägt, die Verluste zu begrenzen[242].

(b) Produktintervention nach MiFIR

Das wohl bekannteste Beispiel einer Produktintervention dürfte das heftig umstrittene zeitweise Verbot von Leerverkäufen und bestimmten Credit Default

---

[236] Siehe für Deutschland Klöhn/Hornuf (2012), S. 240 f. und Klöhn/Hornuf (2015), S. 47–49.

[237] Meschkowski/Wilhelmi (2013), S. 1411; Schmitt/Doetsch (2013), S. 1451.

[238] Kritisch zu dieser geringen Grenze Klöhn/Hornuf (2015), S. 52 f. sowie Nietsch/Eberle (2014), S. 2580.

[239] Weitnauer (2015), S. 312 f.

[240] Klöhn/Hornuf (2012), S. 261 f.

[241] Siehe dazu etwa Meschkowski/Wilhelmi (2013), S. 1412.

[242] Ähnlich, und deutlich detaillierter, Klöhn/Hornuf (2012), S. 262 f., auch mit Verweis auf die Verhaltensökonomik; aA Möllers/Kastl (2015), S. 851, die insbesondere die Willkür der Grenzziehungen bemängeln, was kein gutes Argument darstellt, da jeder Grenze eine Willkür innewohnt (siehe das sorites-Paradox, dazu etwa Tuck, 2008); dass, wie Möllers und Kastl weiter kritisch bemerken, institutionelle Anleger erfasst sind, die den Schutz nicht benötigten, ist der Prämisse nach inhaltlich fragwürdig, wird aber jedenfalls durch die Ausnahme für Kapitalgesellschaften, für welche die Beschränkungen nicht gelten, abgefangen.

Swaps nach der Leerverkaufs-VO[243] in der EU sein[244]. Dieses steht jedoch nicht unmittelbar im Zusammenhang mit der Fehleinschätzung von Risiken, sondern vielmehr mit der Sorge um Marktmanipulation und Systemstabilität[245] und kann daher in dieser Untersuchung aus Platzgründen nicht eingehend analysiert werden.

Nichtsdestoweniger soll ein kurzer Blick auf die Möglichkeiten der Produktintervention nach Art. 40–43 MiFIR geworfen werden. Art. 42 MiFIR wurde bereits vorab in § 4b WpHG gespiegelt[246]. Unter Produktintervention versteht man nach § 4b Abs. 1 WpHG die Befugnis, erstens die Vermarktung, den Vertrieb oder den Verkauf von bestimmten Finanzinstrumenten oder von Finanzinstrumenten mit bestimmten Merkmalen oder zweitens eine bestimmte Form der Finanztätigkeit oder Finanzpraxis zu verbieten oder zu beschränken[247]. Nach § 4b Abs. 2 Nr. 1 WpHG muss das Finanzprodukt erhebliche Bedenken für den Anlegerschutz aufwerfen, eine Gefahr für die Stabilität des Finanzsystems eines EU-Mitgliedstaats darstellen oder als Derivat negative Auswirkungen auf den Preisbildungsmechanismus in den zugrunde liegenden Märkten haben. Zudem muss die Maßnahme verhältnismäßig sein, § 4b Abs. 2 Nr. 2 und 3 WpHG. Für das Verbot ist in Deutschland die BaFin zuständig, § 4b Abs. 1 WpHG. Auf europäischer Ebene sind die ESMA und die European Banking Authority (EBA) unter im Wesentlichen identischen Voraussetzungen[248] nach Art. 40 und 41 MiFIR ebenfalls befugt, Produktintervention vorzunehmen.

Eine Produktintervention ist damit eine Notfallmaßnahme, die dann zur Anwendung kommen kann, wenn die weniger invasiven Alternativen, im hiesigen System: die vorgelagerten Stufen des Alternativsystems, keinen ausreichenden Schutz der Anleger oder des Finanzsystems als solchen bieten. Diese Reservefunktion der Produktintervention ist durch den Verweis auf den Verhältnismäßigkeitsgrundsatz, und damit insbesondere auch die Erforderlichkeit der Maßnahme, gesetzlich verankert.

Spannend erscheint an dieser Stelle die Frage, ob eine Gefahr für den Anlegerschutz bereits dann gegeben ist, wenn lediglich aufgrund beschränkter Rationalität Fehlinvestitionen zu erwarten sind, die von rationalen Investoren jedoch ver-

---

[243] Verordnung (EU) Nr. 236/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. März 2012 über Leerverkäufe und bestimmte Aspekte von Credit Default Swaps, ABl. (EU) Nr. L 86 vom 24.3.2012, S. 1 (im Folgenden Leerverkaufs-VO).

[244] Dazu etwa Cahn/Müchler (2013), S. 46; Sajnovits/Weick-Ludewig (2015).

[245] Cahn/Müchler (2013), S. 46.

[246] Dazu etwa Cahn/Müchler (2013); Heisterhagen/Conreder (2015), S. 1932 f.; Buck-Heeb (2015), S. 2540; Jesch/Simko (2014), S. 2571; Jacobs/Beker (2014), unter Produktintervention; Möllers/Kastl (2015), S. 853 f.; Klingenbrunn (2015).

[247] Vgl. auch Cahn/Müchler (2013), S. 47.

[248] Differenzen im Wortlaut der MiFIR-Entwürfe, siehe Cahn/Müchler (2013), S. 47 f., wurden im europäischen Gesetzgebungsprozess abgeschliffen.

mieden würden. Zwar scheint konsentiert, dass eine solche Gefahr Situationen im Auge hat, in denen das traditionelle Informationssystem versagt[249]. Dies muss jedoch nicht notwendigerweise mit der Fehleinschätzung von Risiken zusammenhängen; vielmehr kann auch die Komplexität des Finanzprodukts (möglicherweise in Verbindung mit Informationsüberlastung) dazu führen, dass Anleger Produkte falsch bewerten. Überoptimismus hingegen kann auch schon bei ganz simpel strukturierten Finanzprodukten wie dem Erwerb einer Aktie oder eines Indexfonds zum Tragen kommen[250]. Nicht von der Hand zu weisen ist, dass, wie im bisherigen Verlauf der Arbeit dargetan, die klassischen Schutzmechanismen des Informationsmodells bei infolge beschränkter Rationalität entstehenden Risikofehlbewertungen nur unzureichend oder nicht greifen. Grundsätzlich entsteht damit eine Situation, welche für die Produktintervention nachgerade paradigmatisch ist. Andererseits ist zu bedenken, dass ein Handelsverbot für bestimmte Produkte dazu führen kann, dass rationale Anleger von den Möglichkeiten des Produkts nicht mehr profitieren können. Zudem bleiben Unternehmen Finanzierungsquellen verschlossen, wenn bestimmte, häufig maßgeschneiderte Produkte nicht mehr angeboten werden können. Dies mahnt zur Zurückhaltung hinsichtlich des Instruments der Produktintervention auf der Basis beschränkt rationaler Phänomene[251]. Einmal mehr muss hier genau normativ abgewogen werden, wessen Interessen den Vorrang haben. Dies wird vor allem von der erwartbaren Zahl der Geschädigten (die unter Bedingungen von Unsicherheit jedoch schwer zu bestimmen sein mag) und der Höhe der zu erwartenden Verluste einerseits sowie der Angewiesenheit von Unternehmen auf diese spezifische Finanzierungstrategie und dem Interesse rationaler Investoren an der Möglichkeit des Investments in dieses Produkt andererseits abhängen.

d) *Vergleichende Bewertung der Alternativen*

Wie bereits bei der Erarbeitung der Alternativen zur Basisaufklärung über Risiken anklang, sind diese, anders als die Alternativen zu den Erkundigungspflichten, nicht ohne weiteres und in allen Fällen miteinander kombinierbar. Vielmehr sind vorrangig weniger invasive Praktiken aus den ersten drei Blöcken des Alternativsystems sowie die Haftungsnormen umzusetzen. Produktintervention hingegen sollte lediglich als *ultima ratio* fungieren. Denn damit wird verhältnismäßig intensiv sowohl in die unternehmerische Freiheit von Wertpapierdienstleistern als auch in die Privatautonomie der Anleger eingegriffen.

[249] Cahn/Müchler (2013), S. 49.

[250] Zaleskiewicz (2006), S. 712.

[251] Noch zurückhaltender, wenngleich ohne Diskussion der Problematik beschränkter Rationalität, Cahn/Müchler (2013), S. 49, die ein Eingreifen erst bei Gefahren für den Anlegerschutz befürworten, „die zu einem Vertrauensverlust der Anleger führen und auf diese Weise das Funktionieren der Finanzmärkte gefährden können".

Die übrigen Alternativen können jedoch frei kombiniert werden. Kognitiv optimierte Information und *debiasing* können auf eine bessere Risikowahrnehmung auf Seiten der Anleger hinwirken, sodass diese eine informiertere und effizientere Entscheidung treffen können. Schadensersatznormen hingegen stellen Anreize für die Marktgegenseite – Emittenten und Berater – bereit, individuell zu missbilligendes Verhalten wie die Ausnutzung beschränkter Rationalität sowie institutionell risikoerhöhende Verhalten wie die Ausbringung spekulativer, kaum gemeinwohlförderlicher Finanzprodukte zu verringern. Product Governance hingegen richtet sich ganz explizit an die Emittenten, um hier eine bessere Bündelung von ähnlichen Instrumenten auf verschiedenen Zielmärkten zu erreichen. Mit diesen teilweise bereits gesetzlich verankerten, teilweise lediglich im Rahmen dieser Arbeit vorgeschlagenen Alternativen werden also verschiedene Dimensionen und verschiedene Akteure im Bereich der Anlagerisiken angesprochen, um zu einer faireren, effizienteren und systemstabilisierenden Mischung von Finanzprodukten mit unterschiedlichem Risikoprofil beizutragen.

e) Zwischenergebnis zur Basisaufklärung, insbesondere Risikoaufklärung

Als Zwischenergebnis kann mithin festgehalten werden, dass aus verhaltensökonomischer Perspektive die Basisaufklärung über Risiken grundsätzlich umgestaltet werden sollte. Der europäische und der nationale Gesetzgeber befinden sich hier jedoch insgesamt auf einem guten Weg, da einige Schritte bereits in die richtige Richtung weisen.

Mit Blick auf kognitiv optimierte Information erscheinen zwei Vorschläge umsetzungsreif: Erstens sollte ein Stufenmodell von Standardinformationen implementiert werden, dessen Stufen nach Komplexität gestaffelt sind. Jede dieser Ebenen sollte ein Dokument enthalten, das in den höheren Stufen zunehmend länger und komplexer wird, jeweils jedoch aus sich heraus verständlich ist. Dieses sollte auch objektbezogene Risiken ansprechen, die dann ferner im Angemessenheitstest zu verarbeiten sind. Zweitens wäre es für das Verständnis der Anleger förderlich, wenn die Texte stärker mit graphischen Elementen durchsetzt werden. Die PRIIP-VO der Kommission geht hier mit gutem Beispiel voran. Auch farblich könnten die Produkte codiert werden, so dass eine Risikoampel entsteht.

Im Bereich der spezifisch behavioralistischen Interventionen bietet die Standardaufklärung einen Ansatzpunkt für *debiasing.* Ähnlich der bereits jetzt nach § 13 Abs. 6 VermAnlG erforderlichen, drucktechnisch hervorgehobenen Warnung vor einem Totalverlust des Vermögens oder der nach Art. 8 Abs. 3 lit. b PRIIP-VO möglichen Warnung vor der Komplexität eines Produkts kann im Rahmen von direktem *debiasing* mit einem Hinweis zu Überoptimismus gearbeitet werden. Ferner können *framing* oder narrative Techniken zum Einsatz kommen. Allerdings sollte in Anbetracht der faktischen und rechtlichen Grenzen *debiasing*

erst ab Überschreiten einer subjektiven und objektiv-quantitativen Grenze (möglicher Maximalverlust > 10 % liquides plus Wertpapiervermögen) zwingend vorgeschrieben werden.

Schadensersatznormen können hier geradezu exemplarisch wie im vorangegangenen Teil der Arbeit beschrieben eingesetzt werden. Einerseits kann sich die Haftung gegen das Wertpapierdienstleistungsunternehmen und den Berater richten, wenn dieser beschränkte Rationalität von Anbietern, etwa Überoptimismus, ausnutzt. Zudem ist *de lege ferenda* eine Produkthaftung für Finanzprodukte ein möglicherweise effektives Mittel, um gemeinwohlförderliche *hedging*-Produkte von spekulativen Produkten zu trennen und hinsichtlich letzterer Anreize für ein besseres Risikomanagement im Konstruktionsprozess seitens der Emittenten zu setzen. Bisher verfolgt der europäische Gesetzgeber die damit durchaus kombinierbare Strategie der Product Governance, nach der für Finanzprodukte seitens des Emittenten Zielmärkte definiert werden müssen, die unter anderem für eine bessere Differenzierung nach dem Risikoprofil verschiedener Anlagen sorgen sollen.

Als *ultima ratio* und Paradefall inhaltlich zwingender Regeln wurde zudem in grundsätzlich begrüßenswerter Weise die Produktintervention auf europäischer und nationaler Ebene neu konstituiert. Hier sollten grundsätzlich auch Phänomene beschränkter Rationalität eine Gefahr für Anleger begründen und somit eine der Tatbestandsalternativen der Produktintervention verwirklichen können. Zugleich ist im Einklang mit dem in dieser Arbeit entwickelten entscheidungstheoretischen Modell jedoch auf die Interessen von rationalen Investoren (sowie von Wertpapierdienstleistungsunternehmen) Rücksicht zu nehmen. Diese Kriterien müssen von den Regulierungsbehörden daher im Einzelfall mit Fingerspitzengefühl angewandt werden.

4. Offenlegung von Interessenkonflikten, § 31 Abs. 1 Nr. 2 WpHG

Ein weiteres zentrales Problemfeld in der Anlageberatung ist der Umgang mit Interessenkonflikten[252]. Im Rahmen der hiesigen Arbeit interessieren allein die Offenlegungspflichten, denen wir uns nun zuwenden.

a) Rechtliche Struktur de lege lata

Unabhängig davon, wie abstrakt oder konkret die dargebotenen Informationen sind: Ihre Auswahl und Präsentation wird nicht immer nur am Kundeninteresse ausgerichtet sein. Zentral und richtigerweise vorneweg in § 31 Abs. 1 Nr. 2 WpHG umgesetzt wurde die Vorgabe aus Art. 18 Abs. 2 MiFID (und nunmehr auch Art. 23 Abs. 2 MiFID II), nach der Interessenkonflikte auf Seiten des Wertpapier-

[252] Dazu umfassend Kumpan (2014); ferner auch Grundmann/Hacker (2017).

dienstleisters, denen nicht mit organisatorischen Maßnahmen wie *chinese walls* beizukommen ist, offenzulegen sind. Sie werden typischerweise im Zusammenhang mit konkreten Produkten vor Abschluss einer Transaktion zur Sprache kommen.

Interessenkonflikte treten als ein Kardinalproblem der Anlageberatung vor allem dann auf, wenn, wie meist, Beratung und konkrete Vermittlung von Produkten nicht getrennt sind. Denn es ist immer noch üblich, dass die Entlohnung des Beraters nur bei Abschluss einer Transaktion erfolgt, etwa in Form einer Vermittlungsprovision. Die Beratung selbst erfolgt zumeist kostenfrei[253]. Der Berater hat daher regelmäßig ein lebhaftes Eigeninteresse an dem Zustandekommen einer Vermittlung. Inwiefern die nunmehr eingeführte Honorarberatung daran etwas ändern wird, bleibt abzuwarten. Nichtsdestoweniger bleibt vor allem für die ja weiterhin zulässige und sehr verbreitete Provisionsberatung die Gefahr von Interessenkonflikten virulent.

Dem ist zunächst gem. Art. 13 Abs. 3, 18 Abs. 1 MiFID[254], § 33 Abs. 1 S. 2 Nr. 3 WpHG durch organisatorische Maßnahmen zu begegnen. Reichen diese nicht aus, um Interessenkonflikte zu vermeiden, muss der Berater den Kunden eindeutig, wie das Gesetz sagt, darüber informieren. Diese doppelte Strategie des Umgangs mit Interessenkonflikten – Organisation, andernfalls Information – ist Teil des umfassenden Grundsatzes der Wahrung des Kundeninteresses, wie er in Art. 19 Abs. 1 MiFID, Art. 23 Abs. 1 MiFID II, § 31 Abs. 1 Nr. 1 WpHG prominent niedergelegt ist.

b) Potentielle kognitive Fehler

Auch bei der Offenlegung von Interessenkonflikten kann es zu Verständnisproblemen des Kunden kommen. Im Vergleich zur Risikobewertung erscheinen diese jedoch weniger schwerwiegend. So mag es sein, dass der Kunde die Bedeutung einer Offenlegung nicht richtig einschätzt und nicht begreift, dass ein Interessenkonflikt auch bedeutet, dass der Berater nicht nur im Interesse des Kunden tätig wird. Ein Phänomen wie der *self-serving bias* deutet darauf hin, dass Kunden tendenziell davon ausgehen werden, dass ihnen der Rat schon nützen wird.

c) Anwendung des Alternativsystems

Inwiefern kann und sollte das Alternativsystem derartigen Fehlvorstellungen vorbeugen?

---

[253] Gemberg Wiesike (2004), S. 95; zur Trennung von Honorarberatung und abhängiger Beratung nach MiFID II oben, S. 731.

[254] Die organisatorischen Anforderungen wurden jetzt in Art. 16 Abs. 3 MiFID II noch einmal weiter konkretisiert.

i. Kognitiv optimierte Information

(1) Stufensystem und graphische Auflockerung

Auch die Informationen zu Interessenkonflikten könnten in ein nach Komplexität gestuftes System eingepasst werden, wie es zu der Risikoaufklärung soeben diskutiert wurde. Richtigerweise wäre auf Interessenkonflikte angesichts ihrer besonderen Relevanz bereits im Rahmen der Basisinformationen hinzuweisen.

Zudem könnte auch hier mit den Mitteln drucktechnischer Hervorhebung oder mit Grafiken operiert werden, um den Textfluss aufzulockern und auf das bedeutsame Thema der Interessenkonflikte angemessen aufmerksam zu machen.

(2) Weiterführender Hinweis auf antagonistische Interessen?

Der Bagatellisierung der Offenlegung von Interessenkonflikten durch den Anleger könnte dadurch entgegengewirkt werden, dass der Dienstleister dazu verpflichtet wird, darüber hinaus explizit darauf hinzuweisen, dass dies bedeutet, dass seine Empfehlung, bzw. allgemeiner seine Dienstleistung, von Eigeninteressen motiviert wird, die womöglich nicht im Kundeninteresse liegen. Saliente Hinweise dieser Art haben sich in empirischen Studien als wirksam erwiesen, um die Aufmerksamkeit der Anleger, ihr Vertrauen in den Berater und letztlich auch ihre Investmententscheidung zu beeinflussen[255]. Ein Beispiel ist folgende Warnung[256]: „Beachten Sie, dass der Berater nicht notwendig ihre eigene Investmentrendite im Kopf hat, wenn er seine Empfehlung abgibt."

Eine derart weitgehende Hinweispflicht käme nur ohnehin bei der Provisionsberatung in Betracht. Sie scheint jedoch auch dort grundsätzlich bei Abwägung der Interessen des Dienstleisters mit denen des Kunden eher überzogen. Für den Berater wäre ein derartiger Hinweis gravierend: Er ist geeignet, das Vertrauen des Kunden in die Dienstleistung erheblich zu untergraben. Denn es geht nicht um das richtige Verständnis von objektiven Tatsachen, die wie im Falle der Risikobewertung von der Person des Beraters unabhängig sind, sondern berührt ganz unmittelbar die Beziehung zwischen Unternehmensmitarbeiter und Kunden. Eine direkte Intervention in dieses Vertrauensverhältnis bedarf besonderer Rechtfertigung. Grundsätzlich ist es Sache des Kunden, inwieweit er seinem Gegenüber Vertrauen schenkt. Nur schwer lassen sich hier Hinweispflichten aufstellen, die allen Konstellationen gerecht werden, ohne für Fälle geringer Interessenkonflikte überschießenden Vertrauensverlust zu bewirken. Derartige Hinweise sollten also allenfalls dann installiert werden, wenn anzunehmen ist, dass die Interessenkonflikte besonders ausgeprägt sind oder wenn das Investitionsvolu-

---

[255] Dazu im Einzelnen Grundmann/Hacker (2017), Rn. 7.80.
[256] Vgl. Chater/Huck/Inderst (2010), S. 336 f.

men besonders hoch ist. Hier können die im Rahmen des *debiasing* bei der Risikoaufklärung diskutierten Schwellen übertragen werden[257].

Ein solcher Hinweis ist auch grundsätzlich nicht wegen besonders gewichtiger Kundeninteressen geboten. Entscheidend für die gesamte Struktur der Dienstleistung ist nach dem hier gewählten Ansatz zunächst, dass eine bewusste, möglichst informierte und effiziente Entscheidung seitens des Kunden gefällt werden kann. Informationsasymmetrien sollen ausgeglichen werden. Entscheidend ist dann aber, dass der Kunde die Risikostruktur des jeweiligen Produkts richtig einschätzt; dann kann er auch einen Rat, der wegen eines Interessenkonflikts zugunsten einer Kaufempfehlung „verzerrt" ist, besser einordnen. Daher sind im Rahmen dieses Ansatzes vornehmlich die Regeln, die auf die Vermittlung von Parametern des jeweiligen Zielprodukts zugeschnitten sind, zu optimieren. Der Interessenkonflikt des Beraters ist als Entscheidungsparameter demgegenüber nicht gewichtig genug, um die Vertrauensbeziehung zwischen Dienstleister und Kunden durch eine, potentiell überschießende, Pflicht zum expliziten Hinweis auf die mögliche Vernachlässigung von Kundeninteressen zu rechtfertigen. Der Schutz des Kunden vor eigener Fehleinschätzung gelangt hier an seine Grenze, die durch die Freiheit des Dienstleisters zum Aufbau einer Vertrauensbeziehung gezogen ist. Ausnahmsweise sollten daher verstärkte Hinweise auf antagonistische Interessen nur bei Anhaltspunkten auf besonders ausgeprägte Interessenkonflikte oder bei Überschreiten der genannten Schwellen vorgesehen werden.

ii. Bewusstere Entscheidung

Wie schon bei der Risikoaufklärung, so sind auch hinsichtlich der Interessenkonflikte Widerrufsrechte wenig sinnvoll. Erwägenswert ist allenfalls, einen Entscheidungszwang dahingehend einzuführen, ob der Kunde eine Honorarberatung oder eine Provisionsberatung wünscht, was mit jeweils unterschiedlichen Graden an Interessenkonflikten einhergeht. Diese Wahl müsste jedoch ganz zu Anfang der Kontaktaufnahme erfolgen. Solange die Unterschiede zwischen Honorar- und Provisionsberatung jedoch noch nicht allgemein bekannt sind, dürfte ein derartiger Entscheidungszwang viele Anleger eher überfordern als ihnen eine Hilfestellung zu geben. Hinzu kommt, dass Honorarberatung und Provisionsberatung gem. § 33 Abs. 3a S. 1 WpHG organisatorisch, funktional und personell getrennt werden müssen, so dass ein einfacher Wechsel zwischen beiden Varianten nicht in allen Situationen möglich sein wird. Zum gegenwärtigen Zeitpunkt kann daher ein Entscheidungszwang nicht empfohlen werden.

[257] Siehe oben, S. 773 ff.

iii. Spezifisch behavioralistische Interventionen

Auch für die Einführung von *debiasing*-Maßnahmen erscheint der Bereich der Interessenkonflikte nicht gewichtig genug in Anbetracht der Tatsache, dass *debiasing* bereits im Rahmen der Risikoaufklärung betrieben werden soll. Die Häufung unterschiedlicher *debiasing*-Hinweise sollte vermieden werden, um Informationsüberlastung und Verwirrung vorzubeugen. Insofern allerdings hinsichtlich der Risikoaufklärung kein *debiasing* betrieben wird (da etwa die genannten Schwellenwerte nicht überschritten sind), kann durchaus ein Hinweis z. B. auf die Unterschätzung der Beeinflussung der Beraterempfehlung durch Interessenkonflikte angebracht werden[258]. Wiederum ist jedoch darauf zu achten, dass die Effektivität der Intervention empirisch durch *pretesting* und *posttesting* abgesichert wird.

iv. Inhaltlich zwingendes Recht

Hinsichtlich der Interessenkonflikte besteht mit den aufsichtsrechtlichen Vorgaben zur organisatorischen Struktur von Wertpapierfirmen, die eine Minimierung von Interessenkonflikten bewirken sollen, inhaltlich zwingendes Recht, was die institutionelle Struktur der Unternehmen anbelangt. Dieses ist in Art. 16 Abs. 3 und Art. 23 MiFID II festgehalten und wird durch Level-2-Maßnahmen der Kommission nach Art. 24 Abs. 4 MiFID II weiter ausbuchstabiert werden. Die Darstellung und Kritik dieser Maßnahmen würde den Rahmen dieser Arbeit sprengen, wurde vom Autor gemeinsam mit Stefan Grundmann aber an anderer Stelle geleistet[259]. Es zeigt sich jedoch einmal mehr, dass der zweigleisige Ansatz, einerseits mit kognitiv optimierten Informationsstrategien und andererseits mit stärker zwingenden Normen zu operieren, bereits jetzt gängige Rechtsetzungspraxis ist.

d) Zwischenergebnis zur Offenlegung von Interessenkonflikten

Bei der Offenlegung von Interessenkonflikten können zwar kognitive Verzerrungen auftreten. Diese und die dahinterliegenden Kundeninteressen sind weniger schwerwiegend als diejenigen im Bereich der Risikoaufklärung. Daher sollte, wenn in deren Rahmen *debiasing* betrieben wird, kein *debiasing* hinsichtlich der Bewertung von Interessekonflikten betrieben werden. Allerdings kann in diesem Fall, da dann objektive oder subjektive Schwellen hinsichtlich des Investitionsvolumens überschritten sind, ein verstärkter Hinweis auf die antagonistischen Interessen des Beraters erfolgen, sofern Provisionsberatung erbracht wird. Findet hingegen bei der Risikoaufklärung kein *debiasing* statt, so ist es hinsichtlich der

[258] Siehe dazu ausführlicher Grundmann/Hacker (2017), Rn. 7.81 ff.
[259] Siehe auch dazu Grundmann/Hacker (2017), Rn. 7.32 ff.

Bewertung von Interessenskonflikten angebracht. So wird mehrfaches *debiasing* bei einer einzelnen Transaktion vermieden. Zudem könnte ein der Beratung vorgelagerter Zwang zu einer Entscheidung zwischen Honorar- und Provisionsberatung sinnvoll werden, sobald die Unterschiede den Kunden besser vertraut sind.

5. Besondere Regeln für die Honorarberatung

Besonderes Interesse haben zuletzt die Regeln zur Honorarberatung hervorgerufen[260], die in der MiFID-Novelle in Art. 24 Abs. 4 und 7 geregelt und bereits in § 31 Abs. 4b-d WpHG antizipiert und umgesetzt wurden. In informationeller Hinsicht ist jedoch allein der verpflichtende, vor der Beratung fällige Hinweis auf den Beratungstyp (Honorarberatung oder Provisionsberatung) von Interesse[261]. Die weiteren Regelungen sind für die Entwicklung einer gesetzlich auch namensrechtlich geschützten Honorarberatungspraxis durchaus entscheidend: die Vergütung allein durch den Kunden, die breitgestreute Angebotspalette, die Notwendigkeit der Empfehlung von Emissionen auch durch andere Anbieter, das weitgehende Verbot von Festpreisgeschäften sowie die organisatorische, funktionale und personelle Trennung von der Provisionsberatung[262]. Im Rahmen der hier interessierenden Regelungen des Informationsmodells und ihrer Alternativen können diese Neuerungen jedoch für die weitere Betrachtung außen vor bleiben.

6. Ausnahmen von einzelnen Schutzbestimmungen: professionelle Kunden, geeignete Gegenparteien und execution only

Eine wesentliche Neuerung der Wertpapierdienstleistung bereits nach der alten MiFID ist, dass spezifisch zwischen einzelnen Anlegergruppen und Auftragsarten differenziert werden kann. Die eben dargestellten Pflichten bilden also lediglich das Grundgerüst, das in bestimmten Situationen abgewandelt und aufgelöst wird, so dass sich mannigfache Ausnahmen zu den Informationspflichten ergeben.

MiFID (II) und WpHG kennen drei Arten von Kunden: Privatkunden[263], professionelle Kunden und geeignete Gegenparteien, von denen sich die letzten beiden zu großen Teilen überschneiden. Die Kriterien für professionelle Kunden sind in Anhang II von MiFID II aufgezählt und werden in § 31a Abs. 2 und 7

---

[260] Siehe etwa Begner (2014); Jacobs/Beker (2014); Balzer (2014); Müchler/Trafkowski (2013); kritisch Kuhlen/Tiefensee (2013), S. 51 f.; Reiter/Methner (2013).

[261] Dazu bereits oben, S. 731.

[262] Siehe hier auch den guten Überblick bei Begner (2014).

[263] Die MiFID benutzt in der deutschen Version den Begriff „Kleinanleger“, das WpHG kennt „Privatkunden“. Letzterer Terminus hat sich im deutschen Sprachgebrauch eingebürgert und wird im Folgenden auch hier verwendet.

WpHG wiederholt. Darunter fallen zunächst als geborene[264] Elemente dieser Menge Wertpapierdienstleister selbst und andere institutionelle Anleger mit Erfahrung im Finanzgeschäft, sowie Regierungen und Zentralbanken. Zudem werden große Unternehmen als professionelle Kunden behandelt, wenn sie zwei der drei folgenden Kriterien erfüllen: Bilanzsumme von wenigstens 20 Mio. €, Nettoumsatz von wenigstens 40 Mio. € und Eigenmittel von mindestens 2 Mio. €. Wer kein professioneller Kunde ist, wird zunächst einmal nach Art. 4 Abs. 1 Nr. 11 MiFID II, § 31a Abs. 3 WpHG als Privatkunde eingestuft. Dies dürfte letztlich in der Breite auf die Mehrzahl der Anleger zutreffen[265]. Das System ist jedoch durchlässig, denn Anleger können durch Vereinbarung mit dem Wertpapierdienstleister von einer Kategorie in die andere wechseln. Sie sind dann sogenannte gekorene Mitglieder der jeweiligen Gruppe.

Die dritte Kategorie, die der „geeigneten Gegenparteien" nach Art. 30 MiFID II, § 31a Abs. 4 WpHG, ist – annähernd – eine Teilmenge[266] der professionellen Kunden und umfasst fast alle der dort vertretenen geborenen Elemente. Auch geeignete Gegenparteien können eine Einstufung in eine andere Kategorie vereinbaren, § 31b Abs. 1 S. 2 WpHG.

Das KAGB kennt nunmehr eine weitere Kategorie: die des semiprofessionellen Anlegers. Nach § 1 Abs. 19 Nr. 33 KAGB bildet er eine Mittelkategorie zwischen Kleinanleger und professionellem Anleger. Semiprofessionelle Kunden dürfen in Spezial-AIFs, z. B. Hedgefonds gem. § 283 KAGB-E, investieren: § 1 Abs. 6 Nr. 2 KAGB. Diese Kategorie wird aber in der MiFID II und auch im WpHG nicht aufgenommen.

An die Einstufung in eine der Kundengruppen, die der Dienstleister vornimmt, knüpfen sich im Falle der professionellen Kunden und der geeigneten Gegenparteien graduell unterschiedliche Absenkungen des Schutzniveaus.

---

[264] „Geborene" professionelle Kunden sind automatisch als solche eingestuft, „gekorene" nur auf eigenen Antrag oder durch Festlegung des Wertpapierunternehmens, sofern er bestimmte Kriterien erfüllt; vgl. Seyfried (2006), S. 1376 f.; Kasten (2007), S. 264.

[265] Weichert/Wenninger (2007), S. 629.

[266] Lediglich die Unternehmen im Sinne des § 2a Abs. 1 Nr. 12 WpHG sowie solche nach § 31a Abs. 4 S. 2 Nr. 2 WpHG können geeignete Gegenparteien sein, ohne professionelle Kunden zu sein. Die geeigneten Gegenparteien sind daher mit Ausnahme dieser Unternehmen eine echte Teilmenge der professionellen Kunden; vgl. auch Schäfer, in: Heidel (2011), Aktienrecht und Kapitalmarktrecht, § 31a WpHG Rn. 14 („Unterfall").

a) Art. 35 Abs. 2 FM-DRL, § 31 Abs. 9 S. 1 und S. 2 WpHG: Ausnahme für professionelle Kunden

i. Rechtliche Struktur de lege lata

(1) Zurückgenommene Erkundigungspflichten und einbehaltenes Informationsblatt

Es sei noch einmal kurz in Erinnerung gerufen, dass sich die Erkundigungspflichten nach § 31 Abs. 4 WpHG in drei Hauptelemente auffalten: in die Explorierung von Kenntnissen, Anlagezielen und finanziellen Verhältnissen des Anlegers. Bei professionellen Anlegern nun kann der Wertpapierdienstleister gem. § 31 Abs. 9 S. 1 WpHG, der Art. 35 Abs. 2 FM-DRL nachformt, davon ausgehen, dass der Kunde ausreichende Kenntnisse und Erfahrungen besitzt und die finanziellen Risiken für ihn tragbar sind. Die Erkundigung beschränkt sich damit auf das Anlageziel.

Ferner muss ihm nach § 31 Abs. 9 S. 2 WpHG auch ein Informationsblatt nicht zur Verfügung gestellt werden. All dies hat seinen Grund in der unterstellten Erfahrung und Professionalität des Kunden im Umgang mit Finanzgeschäften.

(2) Reichweite der Ausnahme: lediglich geborene oder auch gekorene professionelle Kunden?

Ein Streit ist allerdings darüber entbrannt, ob diese Ausnahmen lediglich für geborene oder auch für gekorene professionelle Kunden gelten sollen. Dies soll hier, gewissermaßen in einem ersten Schritt, mit herkömmlichen Analysemethoden ohne Rekurs auf behavioralistische Argumente untersucht werden, bevor sich in einem zweiten Schritt die Frage stellt, ob Erkenntnisse der Verhaltensökonomik diese Einschätzung verändern.

Ausgangspunkt ist, dass § 31 Abs. 9 S. 1 und S. 2 WpHG nur auf die geborenen professionellen Kunden des § 31a Abs. 2 WpHG und nicht auf die gekorenen des Abs. 7 verweisen, so dass diese bei wortgetreuer Lesart auf voller Höhe des Schutzniveaus verblieben.

Dem wird man jedoch in einem ersten Zugriff entgegenhalten können, dass es wenig Sinn macht, ein geregeltes und nicht ohne Aufwand zu betreibendes Verfahren für die Einstufung von Privatkunden als professionelle nach § 31a Abs. 7 WpHG, § 2 Abs. 2 und 3 WpDVerOV zu instaurieren, wenn die maßgebliche Rechtsfolge dieser Neueinstufung, die Ausnahme des § 31 Abs. 9 WpHG, diesen Kunden letztlich vorenthalten wird[267]. Denn sonst bliebe als einziger, schmaler

[267] Grundmann, in: Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn, HGB, 3. Aufl. 2015, Band 2, Bankrecht, § 31 WpHG Rn. VI 258.

Anwendungsbereich § 32c Abs. 2 WpHG, eine Preisöffnungsklausel für systematische Internalisierer.

Auch in systematischer Hinsicht könnte man unbefangen argumentieren, dass geborene und gekorene professionelle Kunden nach § 31a Abs. 7 WpHG gleichgestellt sind. Danach wird der Privatkunde „als professioneller Kunde eingestuft", nicht etwa als ein Profi zweiter Klasse. Dahinter steht, dass der Einstufung gem. § 31a Abs. 7 S. 3 WpHG ein qualitativer und quantitativer Eignungstest durch das Wertpapierdienstleistungsunternehmen voranzugehen hat, der hinreichende Kenntnisse und Fähigkeiten des Kunden im Umgang mit Finanzprodukten sicherstellen soll[268].

Diesem egalisierenden Geist scheint allerdings die MiFID II zu widersprechen, denn in ihrem Anhang II, der professionelle Kunden definiert und den § 31a WpHG umsetzt, wird zwischen geborene professionelle Kunden nach Anhang II Abschnitt I und gekorene nach Anhang II Abschnitt II eine qualitative Differenz gesetzt. Denn für gekorene gilt danach: „Bei diesen Kunden wird allerdings nicht davon ausgegangen, dass sie über Marktkenntnisse und -erfahrungen verfügen, die denen der Kunden nach Abschnitt I vergleichbar sind."[269] Wollte der Gesetzgeber des § 31 Abs. 9 WpHG diesen Gedanken aufnehmen und gekorene Kunden in besonderer Weise schützen? Dann bliebe alles beim alten Wortlaut.

So verlockend diese Argumentation ist, so sehr greift sie zu kurz. Denn der zitierte Satz der MiFID II ist nicht die einzige Richtlinienvorgabe, die sich mit dem Verhältnis beider Typen von professionellen Kunden beschäftigt. Auch Art. 35 Abs. 2 FM-DRL verhält sich dazu, allerdings differenziert: In Unterabsatz 1 wird festgehalten, dass die Wertpapierfirma davon ausgehen kann, dass ein professioneller Kunde in Bezug auf die Produkte, für die er als professioneller Kunde eingestuft ist, über die erforderlichen Kenntnisse und Erfahrungen verfügt. Dies geht insofern über § 31 Abs. 9 S. 1 WpHG hinaus, als gerade nicht zwischen geborenen und gekorenen professionellen Kunden unterschieden wird. Zumal erhellt dies kontrastiv aus Unterabsatz 2, nach dem der Wertpapierdienstleister nur für Kunden nach Anhang II Abschnitt I MiFID, also geborene professionelle, in der Anlageberatung vermuten darf, dass die Anlagerisiken für den Kunden finanziell tragbar sind. Die Finanzportfolioverwaltung, für die Art. 19 Abs. 4 MiFID[270] die gleichen Erkundigungspflichten wie für die Anlageberatung aufstellt, wird hier ausgeklammert. Grund dafür ist wohl, dass dem Kunden bei einer durch ihn selbst zu treffenden Anlageentscheidung im Rahmen der Anlageberatung die Abschätzung seiner finanziellen Verhältnisse mit Blick auf das Anlageprodukt in letzter Konsequenz zugetraut wird. Da bei der Finanzportfolio-

[268] Teuber (2006), S. 434.

[269] Anhang II Abschnitt II.1. UAbs. 2 S. 2 MiFID II.

[270] Dieser war bei Erlass der FM-DRL in Kraft; nunmehr gilt dasselbe nach 25 Abs. 2 MiFID II.

verwaltung der Verwalter, und nicht der Kunde, die Anlageentscheidung trifft, fällt dieser durch den Zwang zu einer eigenständigen Entscheidung motivierte, kundeninterne Abgleich fort mit der Folge, dass daher die Pflicht zur Eruierung der finanziellen Verhältnisse bestehen bleibt.

Der insofern klare Wortlaut des Art. 35 Abs. 2 FM-DRL enthält somit eine deutliche, wenn auch differenzierte Vorgabe: Hinsichtlich der Kenntnisse und Erfahrungen kann bei allen professionellen Kunden hinreichendes Vorwissen vermutet werden, hinsichtlich der Risikotragfähigkeit nur bei geborenen und lediglich in der Anlageberatung[271].

Zwei Fragen drängen sich unmittelbar auf: Erstens: Was ist das Verhältnis zu Anhang II Abschnitt II.1. UAbs. 2 S. 2 MiFID II, also der zitierten grundsätzlichen Differenzierung zwischen beiden Typen professioneller Kunden, gerade hinsichtlich der Kenntnisse und Erfahrungen? Und zweitens: Welche sind die Auswirkungen auf § 31 Abs. 9 WpHG?

(a) Konfligierende Richtlinienvorgaben im mehrstufigen Regelungsverfahren

Die erste Frage ruft das Kollisionsverhältnis von MiFID (II[272]) zur Durchführungsrichtlinie auf. Beide sind Teil eines mehrstufigen Regelungsverfahrens mit zunehmender Regelungsdichte, des sogenannten Lamfalussy-Verfahrens[273], vgl. 64. Erwägungsgrund der MiFID. Danach wird zunächst in einer von europäischem Parlament und Rat verabschiedeten Richtlinie der Rahmen der Regelung festgeschrieben. Diesen füllt die Kommission dann mithilfe fachkundiger Beratung durch einen Ausschuss, im Falle der MiFID des EU-Wertpapierausschusses (European Securities Committee, ESC) bzw. seit 2011 der ESMA, in einer Durchführungsrichtlinie aus[274]. Konkret ermächtigen Art. 18 Abs. 3 und Art. 19 Abs. 10 MiFID die Kommission zum Erlass einer Durchführungsrichtlinie über die Wohlverhaltensregeln, die nach Art. 19 Abs. 10 lit. c MiFID auch die Differenzierung zwischen den einzelnen Kundengruppen berücksichtigen soll.

Schon aus dieser Konzeption von Rahmen und Ausfüllung wird deutlich, dass die Kommission nur innerhalb ihrer Ermächtigung tätig werden darf. Weitere

[271] Vgl. auch, allerdings ohne die Einschränkung auf die Anlageberatung durch Unterabsatz 2: Seyfried (2006), S. 1382; Weichert/Wenninger (2007), S. 631.

[272] Da die FM-DRL auf Grundlage der MiFID ergangen ist, werden in diesem Abschnitt hauptsächlich deren Normen zitiert.

[273] Benannt nach dem ehemaligen belgischen Notenbankpräsidenten Alexandre Lamfalussy, der einen Ausschuss zur Reform der europäischen Gesetzgebung im Wertpapierrecht leitete, vgl. Schlussbericht des Ausschusses der Weisen über die Regulierung der europäischen Wertpapiermärkte vom 15.2.2001 (im Folgenden: Lamfalussy-Bericht); dazu etwa Weber-Rey/Balzer, in: Hopt/Wohlmannstetter, Corporate Governance von Banken, 1. Aufl. 2011, S. 439–446; Ferrarini (2005), S. 27–32; durchaus auch kritisch Schmolke (2005); ebenso Rötting/Lang (2012).

[274] Siehe etwa van Cleynenbreugel (2015).

Aufschlüsse wären aus den Verfahrensnormen zu erwarten, welche den Erlass der Durchführungsakte regeln, aus der MiFID selbst sowie den primärrechtlichen Bestimmungen zu Durchführungsmaßnahmen der Kommission. Auf diese soll daher ein kurzer Blick geworfen werden.

(i) Die Komitologiebeschlüsse

Verweigert der beratende Ausschuss seine Zustimmung zum Vorschlag der Kommission, so sehen Art. 5 Abs. 5 und 6 sowie Art. 8 des Beschlusses 1999/468/EG[275] (Komitologiebeschluss) i. V. m. Art. 64 Abs. 2 MiFID die Durchführung eines Beanstandungsverfahrens vor, das allerdings den Erlass der Durchführungsmaßnahme nur bei einer Blockade durch den Rat hindert[276]. Zwischenzeitlich wurde der Komitologiebeschluss im Jahre 2006 zum Teil neu gefasst durch den Beschluss 2006/512/EG[277]. Nach dem neuen Art. 2 Abs. 2 des Komitologiebeschlusses war bei Basisrechtsakten, die wie die MiFID im Mitentscheidungsverfahren nach Art. 251 EG a. F., nunmehr ordentliches Gesetzgebungsverfahren nach Art. 294 AEUV, erlassen werden, nun das Regelungsverfahren mit Kontrolle nach Art. 5a Komitologiebeschluss anzuwenden, wenn, wie bei der MiFID, Änderungen nicht wesentlicher Bestimmungen auf der zweiten Stufe erfolgen können. Das neue Regelungsverfahren mit Kontrolle sieht unter anderem eine Ablehnungsmöglichkeit der von der Kommission auf der zweiten Stufe des Lamfalussy-Verfahrens vorgeschlagenen Regelungsakte durch das Europäische Parlament vor, wenn die Durchführungsrechtsakte über die Durchführungsbefugnisse hinausgehen[278]. Der Erlass von überschießenden Konkretisierungsakten zweiter Stufe kann dadurch also verhindert werden. Das spräche eher für eine restriktivere Auslegung der europarechtlichen Wirksamkeit von überschießenden Durchführungsakten: Wenn deren Erlass verhindert werden kann, so liegt dem der Gedanke zugrunde, dass eine Konkretisierung über die Durchführungsbefugnisse hinaus rechtswidrig wäre[279]. Allerdings wurden diese erweiterten Kontrollbefugnisse von Rat und Parlament kürzlich wieder abgeschafft und durch Art. 11 der nunmehr maßgeblichen Verordnung (EU) Nr. 182/2011[280] auf das Niveau eines bloßen Hinweisrechts zurückgeschraubt. All diese verfahrensrechtlichen *revire-*

[275] ABl. Nr. L184 vom 17.7.1999, S. 23.

[276] Ruffert, in: Callies/Ruffert (2011), EUV/AEUV, Art. 291 AEUV Rn. 17.

[277] ABl. Nr. L 200 vom 22.7.2006, S. 11.

[278] Art. 5a Abs. 3 lit. b und c sowie Abs. 4 lit. e und f des neu gefassten Komitologiebeschlusses.

[279] Andererseits ließe sich auch argumentieren, dass ein überschießender Durchführungsakt, wenn er nicht verhindert wird, wirksam ist, da sonst die Verhinderung lediglich „deklaratorisch“ wäre. Diese Frage muss hier aber nicht abschließend beantwortet werden.

[280] ABl. Nr. L 55 vom 28.2.2011, S. 13.

ments zeigen letztendlich, dass die Antwort auf das Verhältnis von Basis- zu Durchführungsrechtsakt nicht in prozeduralen Bestimmungen liegen kann.

(ii) Art. 64 Abs. 2 MiFID und primärrechtliche Bestimmungen

Denn unabhängig davon, ob das Regelungsverfahren mit Kontrolle überhaupt auf das Rechtsetzungsverfahren zweiter Stufe zur MiFID Anwendung findet[281], beinhaltet die MiFID jedenfalls in Art. 64 Abs. 2 eine eigene, ausdrückliche Regelung des Umgangs mit Kollisionsfällen zwischen FM-DRL und MiFID. Diese Bestimmung findet ihre (alte) primärrechtliche Grundlage in Art. 202 3. Spiegelstrich EG, der lediglich postulierte, dass der Rat bestimmte Modalitäten für die Ausübung der Durchführungsbefugnisse festlegen kann – nicht muss. Diese fakultative Formulierung streitet für sich genommen bereits für eine relativ weitgehende Freiheit der Kommission bei der Durchführung. Nach Art. 64 Abs. 2 MiFID bilden nun lediglich die wesentlichen Bestimmungen der Rahmenrichtlinie eine Änderungsgrenze[282]. Dies entspricht der Rechtsprechung des EuGH zu Durchführungsrechtsakten, wonach nur die wesentlichen Bestimmungen, durch die die grundsätzlichen Ausrichtungen der Unionspolitik umgesetzt werden, im Basisrechtsakt selbst festgehalten werden müssen[283]. In MiFID II fehlt eine entsprechende Regelung denn auch gänzlich.

Die wesentlichen Bestimmungen der MiFID (II) sind mit dem subtilen Verhältnis der geborenen und gekorenen professionellen Kunden sicherlich nicht betroffen. Zudem gibt Anhang II Abschnitt II.1. UAbs. 2 S. 2 MiFID (II) keine harte Regelung vor, sondern ist als Programmsatz zu verstehen. Dies erhellte für die MiFID schon aus der abgetönten Formulierung („sollte […] nicht davon ausgegangen werden“, nicht „soll nicht“, „kann nicht“ oder „darf nicht“; englische Fassung: „should not […] be presumed to“). Daher kommt Art. 35 Abs. 2 FM-DRL das Regelungsprimat zu. Dass dies durch die wiederholende Bekräftigung in MiFID II geändert werden sollte, ist nicht ersichtlich[284]. Vielmehr wäre dann ein klärender Hinweis à la „anders als in Art. 35 Abs. 2 FM-DRL“ zu erwarten gewesen. Es bleibt also dabei: Ausreichende Kenntnisse und Erfahrung sind für alle

---

[281] Der Beschluss 2006/512/EG trat am 23.7.2006 in Kraft und damit noch vor der Verabschiedung der FM-DRL im August 2006. Allerdings verweist Art. 64 Abs. 2 MiFID ausdrücklich nur auf Art. 5, 7 und 8 des alten Beschlusses 1999/468/EG. Ob die Verweisung dynamisch gemeint ist, lässt sich zumindest bezweifeln, vgl. dazu auch den 21. Erwägungsgrund der Verordnung (EU) Nr. 182/2011. Eine solche Bestimmung fehlt im Beschluss 2006/512/EG.

[282] Für eine Rechtmäßigkeit über die MiFID hinausgehender Bestimmungen auch Mülbert (2008), S. 182.

[283] EuGH, Urteil vom 27. Oktober 1992, Deutschland/Kommission, C-240/90, Slg. 1992, I-5383, Rn. 36f.

[284] Die MiFID II wurde allerdings strikter formuliert: „wird […] nicht davon ausgegangen“, bzw. in der englischen Fassung: „shall not […] be presumed to“.

professionellen Kunden für alle Wertpapierdienstleistungen zu vermuten, Risikotragfähigkeit nur für geborene im Rahmen der Anlageberatung.

(b) Richtlinienkonforme Auslegung von § 31 Abs. 9 WpHG

Was bedeutet dies nun für § 31 Abs. 9 WpHG? Die Antwort ist, dass die darin enthaltene Ausnahmebestimmung durch richtlinienkonforme Auslegung noch komplexer wird, als sie es ohnehin schon ist. Dabei ist festzuhalten, dass nur § 31 Abs. 9 S. 1 WpHG richtlinienkonform auszulegen ist; S. 2 wurde nicht in Umsetzung einer Richtlinie, sondern als eigenständiger nationaler Rechtsakt erlassen.

(i) Anpassung an Art. 35 Abs. 2 FM-DRL

§ 31 Abs. 9 S. 1 WpHG geht nun teils über die Vorgabe des Art. 35 Abs. 2 FM-DRL hinaus, teils bleibt er dahinter zurück. In Anbetracht des grundsätzlich zwingenden Charakters der Richtlinienvorgabe, vgl. nur Art. 31 Abs. 1 MiFID, Art. 34 Abs. 1 UAbs. 2 MiFID II, 7.–9. Erwägungsgrund FM-DRL, kann dies nicht ohne Konsequenzen bleiben. § 31 Abs. 9 S. 1 WpHG bleibt insofern hinter der Schutzbereichsausnahme des Art. 35 Abs. 2 UAbs. 1 FM-DRL zurück, als seinem Wortlaut nach nur geborene, nicht gekorene professionelle Kunden von der Vermutung ausreichender Kenntnisse und Erfahrungen erfasst werden. Ebenso wie die auf die nationale Ebene beschränkte systematische streitet auch die richtlinienkonforme Auslegung insoweit also für eine Ausdehnung des Verweises auf § 31a Abs. 7 WpHG.

Andererseits fasst § 31 Abs. 9 S. 1 WpHG die Ausnahme bezüglich der finanziellen Verhältnisse weiter als Art. 35 Abs. 2 UAbs. 2 FM-DRL, da auch die Finanzportfolioverwaltung erfasst wird, auch wenn der Rekurs auf lediglich geborene professionelle Kunden der Richtlinie entspricht. Wenn man in dem Ausbleiben einer eigenständigen Anlageentscheidung durch den Kunden ein hinreichendes Differenzierungskriterium und damit eine Rechtfertigung der Richtlinienbestimmung vor dem unionsrechtlichen Gleichbehandlungsgrundsatz[285] erblickt, ist die Ausnahme also auf die Anlageberatung zu beschränken.

Die richtlinienkonforme Auslegung gebietet daher eine partielle teleologische Ausdehnung des Verweisungs*ziels*[286] auf § 31a Abs. 7, soweit Kenntnisse und Erfahrungen betroffen sind. Gleiches sollte für § 31a Abs. 5 und 6 WpHG gelten, da auch diese anderen Formen der Flexibilisierung der Einstufung nicht ohne Grund ausgeklammert werden können. Dies lässt sich auch den Richtlinien nicht entnehmen. Hinreichende Kenntnisse und Erfahrungen sind daher bei allen professionellen Kunden zu vermuten.

---

[285] Siehe Art. 20 GRCh; siehe bereits EuGH, Urteil vom 13.11.1984, Racke, 283/83, Slg.1984, 3792, Rn. 7.

[286] Also derjenigen Normen, auf die verwiesen wird.

Zugleich aber fordert die richtlinienkonforme Auslegung eine partielle teleologische Reduktion[287] des Verweisungs*tatbestands*[288] auf die Anlageberatung, soweit Risikotragfähigkeit vermutet wird. Hinsichtlich des Verweisungs*ziels* wird insoweit § 31a Abs. 7 WpHG allerdings, anders als bei den Kenntnissen und Erfahrungen, nicht inkludiert. Denn geborene professionelle Kunden sollen nach der Vorgabe der Richtlinie gerade nicht von der Vermutung der Risikotragfähigkeit erfasst werden. Lediglich Herabstufungen[289] müssen nach der Stoßrichtung des Art. 35 Abs. 2 UAbs. 2 FM-DRL Richtlinie, die Schutzbereichsausnahme eng zu beschränken, Beachtung finden. Das Verweisungs*ziel* ist daher auch für die finanziellen Verhältnisse auf § 31a Abs. 5 und Abs. 6 S. 1–4[290] WpHG, nicht aber auf § 31a Abs. 7 WpHG zu erweitern.

(ii) Anpassung an Art. 36 Abs. 2 FM-DRL

Gar nicht ausdrücklich umgesetzt wurde die Vermutung hinreichender Kenntnisse und Erfahrungen von beiden Formen professioneller Kunden aus Art. 36 Abs. 2 FM-DRL für den Angemessenheitstest nach Art. 19 Abs. 5 MiFID, Art. 25 Abs. 2 MiFID II, § 31 Abs. 5 WpHG. § 31 Abs. 9 WpHG spricht nämlich, entgegen der Intention des Regierungsentwurfs[291] der Beschlussempfehlung des Finanzausschusses folgend[292], nur von den Pflichten nach Abs. 4. § 31 Abs. 9 S. 2 RegE (WpHG) lautete demgegenüber noch: „Die Pflichten des Absatzes 5 gelten nicht gegenüber professionellen Kunden."

Eigentlich sollte die geänderte Beschlussempfehlung, die dann so in Gesetzesform verabschiedet wurde, nur der Klarstellung dienen, dass Kenntnisse und Erfahrungen professioneller Kunden auch im Rahmen des Abs. 4 berücksichtigt werden können[293]. Dies hatte der Regierungsentwurf so noch nicht ausdrücklich vorgesehen. Hat man sich aber im Zuge dessen willentlich gegen § 31 Abs. 9 S. 2 RegE und damit die Vermutung ausreichender Kenntnisse und Erfahrungen im Rahmen des Abs. 5 entschieden? Dann dürfte es auch keine teleologisch basierte Ausdehnung der Regelung des Abs. 9 auf Abs. 5 geben, weil der Gesetzgeber

---

[287] Siehe bereits Grundmann (1996a), S. 419 ff.

[288] Also der Voraussetzungen der Verweisungsnorm selbst.

[289] Im Unterschied zu Hinaufstufungen wie Abs. 7.

[290] Das sog. *grandfathering* des § 31a Abs. 6 S. 5 und 6 WpHG beinhaltet eine, für das deutsche Recht ohnehin fragwürdige (dazu Kasten, 2007, S. 265 f.), Fortführung vor Erlass der MiFID als professionelle Kunden eingestufter Personen in dieser Kategorie, also gerade keine Herabstufung.

[291] Regierungsentwurf (FRUG), BT-Drucks. 16/4028, S. 65.

[292] Beschlussempfehlung (FRUG), BT-Drucks. 16/4883, S. 25.

[293] Beschlussempfehlung (FRUG), BT-Drucks. 16/4883, S. 2.

dann hinsichtlich Art. 36 Abs. 2 FM-DRL gar keinen konkreten Umsetzungswillen gehabt hätte[294].

Der Finanzausschuss wollte jedoch die Vermutung ausreichender Kenntnisse und Erfahrung ausweislich seiner kurzen Änderungsbegründung nicht kippen, sondern lediglich „klarstellen", dass sie auch für Abs. 4 gälte. Man ging also wohl davon aus, dass ohnehin schon die Vermutung ausreichender Kenntnisse im Rahmen des Abs. 4 unausgesprochen galt, wohl aus dem Begriff des professionellen Kunden und seiner Definition in § 31a Abs. 2 WpHG heraus[295]. Diese unausgesprochene Vermutung musste nach dem Verständnis des Ausschusses dann aber auch für Abs. 5 gelten. Nur war sie mit § 31 Abs. 9 S. 2 RegE (WpHG) überschießend umgesetzt. Danach sollten sämtliche Pflichten aus Abs. 5 entfallen, also nicht nur die Erkundigungspflicht, sondern auch der Angemessenheitstest. Freilich bleibt von diesem nichts mehr übrig, solange die Vermutung gilt. Diese ist aber nicht unwiderleglich[296]. Auch Art. 36 Abs. 2 FM-DRL wirft den Angemessenheitstest bei professionellen Kunden nicht gänzlich über Bord, sondern berechtigt das Wertpapierunternehmen, von ausreichenden Kenntnissen und Erfahrungen auszugehen. Der Wortlaut impliziert aber keine Unumkehrbarkeit dieser Berechtigung. Sonst hätte man in der Tat für professionelle Kunden auf den Angemessenheitstest gänzlich verzichten können.

Eine Formulierung wie in § 31 Abs. 9 S. 2 RegE (WpHG) hätte ein solches Wiederaufleben des Angemessenheitstests, so selten es auch sein mag, aber vollends verhindert. Es ist daher nicht implausibel anzunehmen, dass die Passage aus diesem Grund gestrichen wurde. Eine Klarstellung, dass die Vermutung auch für Abs. 5 gilt, hätte man freilich in Abs. 9 belassen sollen. Umgekehrt spricht nichts dafür, dass sie für Abs. 5 vollständig abgeschafft werden sollte. Dies wäre, viel eher als die Klarstellung für Abs. 4, einer Begründung durch den Finanzausschuss wert gewesen, die aber hinsichtlich der Streichung des zweiten Satzes von Abs. 9 gerade nicht erfolgte.

Langer Rede kurzer Sinn: Es ist nicht erkennbar, dass der Gesetzgeber die Vermutung ausreichender Kenntnisse und Erfahrung willentlich und in Abweichung von Art. 36 Abs. 2 FM-DRL auf Abs. 4 begrenzen wollte. Die Vermutung ist daher im Wege richtlinienkonformer Auslegung in den Verweisungstatbestand (hinsichtlich § 31 Abs. 5 WpHG) und das Verweisungsziel (hinsichtlich § 31a Abs. 5–7 WpHG) von § 31 Abs. 9 WpHG hineinzulesen[297]. All dies zeigt:

---

[294] Vgl. Grundmann (1996a), S. 419 ff.

[295] Balzer (2007), S. 341; Einsele (2008), S. 479.

[296] Grundmann, in: Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn, HGB, 3. Aufl. 2015, Band 2, Bankrecht, § 31 WpHG Rn. VI 265.

[297] So im Ergebnis auch Grundmann, in: Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn, HGB, 3. Aufl. 2015, Band 2, Bankrecht, § 31 WpHG Rn. VI 264; Rothenhöfer, in: Schwark/Zimmer (2010), Kapitalmarktrechts-Kommentar, § 31b WpHG Rn. 296; Schäfer, in: Heidel (2011), Aktienrecht

Die Richtlinienvorgabe ist äußerst fein justiert, und hätte auch mit derselben Präzision ins deutsche Recht umgesetzt werden müssen.

(iii) Auslegung von § 31 Abs. 9 S. 2 WpHG

Etwas anders stellt sich der Argumentationshaushalt mit Blick auf § 31 Abs. 9 S. 2 WpHG dar. Denn diese Norm ist nicht richtlinienkonform auszulegen. Es hat daher mit dem systematischen Argument der Gleichstellung geborener und gekorener professioneller Kunden nach deutschem Recht und dem Zweckverfehlungsansatz wegen Rechtsfolgenwegfalls sein Bewenden. Da das Informationsblatt zudem gerade an den Kenntnissen und Erfahrungen der Kunden ansetzt, lässt sich der allgemeine Gedanke des Art. 35 Abs. 2 FM-DRL, dass diese bei gekorenen Kunden genauso vorausgesetzt werden können, auch hier fruchtbar machen. Daher lässt sich eine Ausweitung des Verweisungsziels auf § 31a Abs. 5–7 WpHG auch im Falle von § 31 Abs. 9 S. 2 WpHG gut begründen.

(c) Zusammenfassung zur Auslegung des § 31 Abs. 9 WpHG

Insgesamt lässt sich damit festhalten: § 31 Abs. 9 WpHG ist bei Auslegung unter Ausblendung verhaltensökonomischer Befunde anders zu lesen, als es der Wortlaut unmittelbar vorgibt.

Hinreichende Kenntnisse und Erfahrungen sind für alle professionellen Kunden zu vermuten, und zwar bei beratenden und beratungsfreien Dienstleistungen. Hinsichtlich der finanziellen Tragfähigkeit gilt das nur für geborene professionelle Kunden im Rahmen der Anlageberatung, sofern diese keine Einstufung als Privatkunde veranlasst haben. Ein Informationsblatt ist keinem der professionellen Kunden auszuhändigen.

ii. Potentielle kognitive und faktische Fehler

Die Abstufung des Schutzniveaus nach Kundengruppen ist ersichtlich von dem Bemühen getragen, das Problem heterogener Informationsadressaten anzugehen und für „Profis" die Abwicklung der Wertpapierdienstleistung zu vereinfachen. Das ist anerkennenswert. Andererseits ruht auch die Reduzierung des Schutzniveaus auf dem Bild des rationalen Akteurs auf: Bei einem professionellen Kunden werden Kenntnisse und Erfahrungen unterstellt, die Risikotragfähigkeit muss in der Anlageberatung nicht angesprochen werden. Ob die finanzielle Tragfähigkeit so unterstellt werden kann, ist allein faktisch zweifelhaft. Die Regeln

---

und Kapitalmarktrecht, § 31 WpHG Rn. 107; Balzer (2007), S. 341; Einsele (2008), S. 479, nach der bei professionellen Kunden definitionsgemäß keine Pflicht zur Einholung von Informationen über Kenntnisse und Erfahrungen mit bestimmten Finanzinstrumenten und Wertpapierdienstleistungen besteht; Duve/Keller (2006), S. 2479.

implizieren zudem, dass das Gesetz davon ausgeht, dass der Kunde selbst die notwendigen Überprüfungen anstellen wird. Er wird seine Kenntnisse und Erfahrungen einschätzen und selbst Laut geben, wenn etwas seinen Verständnishorizont übersteigt. Er wird das Risiko und seine Investitionssumme mit seiner finanziellen Ausstattung abgleichen und entsprechend reagieren. Wenn man die Befunde der Verhaltensökonomik ernst nimmt, wonach auch professionelle Entscheidungsträger anfällig sind für kognitive und voluntative Verzerrungen, wird schnell klar: Der Gesetzgeber bewegt sich hier auf dünnem Eis.

(1) Finanzielle Tragbarkeit: Faktische Zweifel

Bei richtlinienkonformem Verständnis wird die finanzielle Tragbarkeit in der Anlageberatung bei geborenen professionellen Kunden unterstellt, nach dem Wortlaut des § 31 Abs. 9 WpHG auch in der Finanzportfolioverwaltung. Eine Exploration findet daher insoweit nicht statt.

Dass viele der geborenen professionellen Kunden über eine „tiefe Tasche" verfügen, wie z. B. Kreditinstitute, Versicherungsgesellschaften, nationale und regionale Regierungen, trifft faktisch zu. Bei anderen wird man schon eher Zweifel anmelden können, ob diese pauschale Unterstellung so haltbar ist. Wertpapierfirmen, Warenhändler und Warenderivate-Händler mögen zwar im Regelfall über Erfahrung im Umgang mit Finanzprodukten verfügen. Über ihre finanzielle Belastbarkeit sagt das jedoch nichts aus. Und dass auch Kreditinstitute knapp bei Kasse sein können, dürfte seit der Finanzkrise auch keine überraschende Erkenntnis mehr sein. Ganz ohne Rekurs auf Verhaltensökonomik sind gegenüber der unbegrenzten Vermutung der finanziellen Tragbarkeit Zweifel angebracht. Die Tragbarkeit muss gerade für Geschäfte mit großer Investitionssumme oder dem Risiko eines Verlusts großer Beträge nicht unbedingt vorhanden sein. Bei der Selbsteinschätzung der Risikotragbarkeit können *overconfidence* und *optimism bias* dazu führen, dass solche möglichen Engpässe nicht erkannt oder beiseite geschoben werden[298].

(2) Kenntnisse und Erfahrungen: faktische und kognitive Verzerrungen

Ausreichende Kenntnisse und Erfahrungen sollen bei richtlinienkonformer Auslegung durch die Bank für alle Dienstleistungen und alle professionellen Kunden vermutet werden. Dass diese Kenntnisse und Erfahrungen stets vorhanden sind, ist, wiederum rein faktisch, so aber kaum nachvollziehbar. Zwar ist für die gekorenen professionellen Kunden ein Test nach § 31a Abs. 7 S. 2 und 3 WpHG durchzuführen, der die inhaltliche Eignung der jeweiligen Kunden für die Einstufung als professionelle sichern soll. Dass dieser jedoch nicht Kenntnisse in Bezug auf

---

298 Zur Evidenz für diese Verzerrungen in Kapitalmärkten siehe oben, S. 757 und 771.

jedwede Form von Dienstleistungen abklären kann (und soll), versteht sich von selbst. Auch bei den geborenen Kunden sind jedoch Zweifel angebracht: Nationale und vor allem regionale Regierungen haben, wie gerade auch die Staatsschuldenkrise zeigt, nicht immer die nötige Expertise für ein Engagement am Kapitalmarkt in ihren Reihen. Dies gilt ebenso für große Unternehmen, die zwar aufgrund ihrer hohen Bilanzsumme, Umsätze oder Eigenmittel als professionelle Kunden gelten, aber ihre eigentlichen Geschäftsfelder außerhalb des Wertpapierhandels haben können. Und auch bei Unternehmen, die prinzipiell mit Wertpapieren in professioneller Hinsicht in Berührung kommen, bedeutet das nicht, dass sie für jedes Geschäft die nötigen Kenntnisse und Erfahrungen mitbringen. Das ist vielmehr von Transaktion zu Transaktion unterschiedlich zu beurteilen. So befand der BGH in der Entscheidung zu Spread Ladder Swaps[299] wirklichkeitsnah, dass auch bei einer Diplom-Volkswirtin nicht angenommen werden kann, dass sie die spezifischen Risiken einer komplexen Zinswette kennt, wenn keine Anhaltspunkte dafür bestehen, dass sie diese im Zusammenhang mit ihrer beruflichen Tätigkeit kennen gelernt hat. Ebenso wenig kann davon ausgegangen werden, dass professionelle Kunden Kenntnisse für alle Formen von Anlagegeschäften besitzen, auch wenn sie beruflich bedingt mit einigen bereits in Berührung gekommen sind.

Sind demnach Lücken im Kenntnisstand und Erfahrungshorizont unvermeidbar, so wird dem Profi durch die Regelvermutung des § 31 Abs. 9 WpHG zugetraut, sich selbst korrekt einzuschätzen, ohne dass auch nur darüber gesprochen würde. Das kognitive Problem liegt ganz parallel zu dem, das schon bei den Erkundigungspflichten besprochen wurde: *overconfidence*, *optimism* –, *confirmation* – und *self-attribution bias* können die Selbstwahrnehmung verzerren. Dieses Zusammenspiel wird nicht dadurch außer Kraft gesetzt, dass es sich um professionelle Anleger handelt: Auch bei diesen wurden, wie oben gesehen[300], Effekte wie *overconfidence* nachgewiesen. Das medienbekannte Beispiel der deutschen Landesbanken illustriert, wie leicht auch geborene professionelle Kunden ihr Können falsch einschätzen[301]. Die MiFID II nimmt diese Bedenken partiell auf, indem Gebietskörperschaften und kommunale Behörden aus der Gruppe der geeigneten Gegenparteien und der professionellen Kunden ausgenommen werden, siehe 104. Erwägungsgrund.

iii. Anwendung des Alternativsystems

Einmal mehr ist daher zu untersuchen, welche rechtlichen Konsequenzen aus diesen faktischen und kognitiven Befunden gezogen werden können.

---

[299] BGH, Urteil vom 22.3.2011 – XI ZR 33/10, NJW 2011, 1949 Rn. 25.
[300] Siehe oben, S. 132, sowie S. 757.
[301] Möllers (2010), S. 2249.

(1) Kognitiv optimierte Information

Notwendig erscheint nach dem Gesagten, nicht von vornherein und in allen Fällen finanzielle Tragbarkeit sowie hinreichende Erfahrungen und Kenntnisse vermuten. Vielmehr wäre ein Wiederaufleben der Erkundigungspflicht in einigen Fällen auch bei professionellen Kunden sinnvoll.

(a) Kappungsgrenze für Vermutung finanzieller Tragbarkeit

Die finanzielle Tragbarkeit mag bei professionellen Kunden prinzipiell höher sein als bei privaten. Unbegrenzt ist sie nicht. Daher sollte auch die Vermutung der Tragbarkeit eine Obergrenze beinhalten. Ein, sicherlich in seiner Justierung noch weiter ausbaubarer, Vorschlag wäre, die Grenze bei einer potentiellen Verlustsumme von€ 5 Millionen aus dem Geschäft zu ziehen. Dies würde Fälle umfassen, in denen die Investitionssumme diese Grenze übersteigt, aber auch solche, in denen trotz geringeren Einsatzes der Verlust wegen der spezifischen Struktur des Wertpapiers, etwa durch Hebeleffekte, dennoch darüber liegen kann.

Eine besondere Beschwer wäre mit der Erkundigungspflicht für den Dienstleister nicht verbunden. Für den Kunden mag die Auskunft schlimmstenfalls lästig sein. Selbst wenn beide Parteien aufgrund der finanziellen Ausstattung des Anlegers jedoch schnell von einer Tragbarkeit ausgehen, hätte dies den weiteren positiven Effekt, dass allein durch die Erkundigung des Dienstleisters beim Anleger ein Bewusstsein für ein konkretes Verlustrisiko geschaffen wird (*priming*). Der Anleger wird angehalten, sich überhaupt über die finanzielle Tragbarkeit Gedanken zu machen, die sonst völlig unerwähnt und damit unreflektiert bleiben kann. Dies trifft auch auf diejenigen zu, bei denen eine hinreichende finanzielle Tragbarkeit vorhanden ist. Vollkommen rationale professionelle Kunden werden durch die Nachfrage auch nicht über Gebühr belastet. All dies spricht in der Summe für die Installation einer solchen Grenze.

(b) Kenntnisse und Erfahrungen: Aufhebung der Vermutung

Die faktischen und kognitiven Lücken, welche die Selbsteinschätzung der professionellen Kunden beeinträchtigen, legen es nahe, die Vermutung von Kenntnissen und Erfahrungen aufzuheben. Wie im ersten Teil der Arbeit ausführlich dargelegt wurde, sind auch professionelle Akteure vor kognitiven Verzerrungen keinesfalls gefeit.

Es sind also einmal mehr die Interessen der stärker rationalen mit denen der beschränkt rationalen professionellen Investoren abzuwägen. Beschränkt rationale Anleger würden davon profitieren, nicht kontrafaktisch ausreichende Kenntnisse und Erfahrungen zu unterstellen. Andererseits ist zu berücksichtigen, dass nahezu vollkommen rationale Investoren regelmäßig ein Interesse daran haben

werden, nicht durch überflüssige Nachfragen belästigt zu werden und Zeit zu verlieren. Zudem erhöhen sich durch den gesteigerten Aufwand zumindest marginal die Kosten für die Bank[302], die zumindest im Fall der Honorarberatung an alle Kunden bei entsprechend kompetitivem Umfeld weitergegeben werden können. Zugleich ist jedoch zu berücksichtigen, dass diese Kosten nicht besonders hoch sein dürften.

Dieser Befund lässt zwei Konsequenzen zu: Erstens kann man das heterogene Regelungsmodell, das stark zwischen verschiedenen Gruppen von Investoren differenziert, zurückfahren. Zweitens kann man die Gruppe professioneller Investoren stärker beschränken, um so die Gefahr, dass keine ausreichenden Kenntnisse und Erfahrungen vorhanden sind, zu reduzieren. So könnten etwa Staaten und staatliche Unternehmen unter Umständen ausgeschlossen werden. Zudem können Schwellen eingeführt werden, so wie soeben für die finanzielle Tragbarkeit diskutiert, bei deren Überschreiten auch für den reduzierten Bestand an professionellen Kunden bestimmte Pflichten wieder greifen.

Konkret würde dieses zweite Modell bedeuten, dass für professionelle Kunden ab einer bestimmten Investitionssumme, zum Beispiel ab 5 Millionen €, die Erkundigungspflicht wieder voll greift. Dies hätte den Vorteil, einerseits für viele Geschäfte die Differenzierung zwischen professionellen und Privatkunden aufrecht zu erhalten, andererseits aber Schutzvorschriften ab einer gewissen Höhe greifen zu lassen, ab der das Schutzinteresse beschränkt rationaler professioneller Investoren überwiegt.

Nichtsdestoweniger bleiben Zweifel daran, ob auch für Geschäfte unter dieser Schwelle hinreichende Erfahrungen und Kenntnisse angenommen werden können. Nach dem ersten Modell würden diese nur unterstellt, wenn die Person, die das Kundenunternehmen vertritt, tatsächlich schon mit dem spezifischen Finanzinstrument, durch das die Anlage erfolgen soll, Umgang hatte oder sich zumindest theoretisch damit befasst hat. Dies wäre durch das Dienstleistungsunternehmen abzuklären.

Es ist zu konzedieren, dass dies einen Rückschritt bedeuten würde für die Bemühungen, heterogene Informationsadressaten mit einem abgestuften Schutzsystem zu behandeln. Jedoch ist diese Abstufung kein Selbstzweck, sondern macht nur dann Sinn, wenn der jeweilige Rückbau an Anlegerschutz tatsächlich oder mit hoher Wahrscheinlichkeit durch Umstände, die aus dem professionellen Charakter des Kunden entspringen, ausgeglichen werden kann. Bei der finanziellen Tragbarkeit konnte das noch bis zu einer gewissen Grenze angenommen werden. Für die Kenntnisse fehlt es aufgrund der Vielzahl der zeichenbaren Instrumente schlicht an einer Grundlage, um die Vermutung ausreichender Kenntnisse und Erfahrung zu rechtfertigen. Die angeführten Beispiele aus dem Spread Ladder

---

[302] Siehe etwa P. Collins (2011), S. 10.

Swap-Fall und den Landesbanken zeigen dies plastisch. Dies spricht in der Konsequenz für die Implementierung dieses und nicht des Schwellenmodells im Fall der Kenntnisse und Erfahrungen.

Dass die Abstufung zwischen verschiedenen Investorengruppen in diesem einen Punkt zurückgenommen wird, bedeutet auch nicht, dass sie gänzlich der Obsoleszenz preisgegeben wäre. Neben der schon erwähnten finanziellen Tragbarkeit hält sie prominent nach der hier favorisierten Konzeption in die Standardaufklärung Einzug mit nach Komplexitätsgrad gestuften Dokumenten. Da die Standardaufklärung zumindest auch gegenüber professionellen Kunden geschuldet ist, profitieren diese insoweit, als sie unmittelbar die komplexeste Ebene rezipieren können.

Und schließlich: Die (Wieder-)Einführung einer Erkundigungspflicht über Kenntnisse und Erfahrungen trifft sowohl Dienstleister als auch professionelle Kunden nicht zu stark. Sie kann kurz abgehandelt werden. So wie auch schon nach jetziger Gesetzeslage der Angemessenheitstest wieder auflebt, wenn sich objektive Anhaltspunkte dahingehend ergeben, dass ausreichende Kenntnisse und Erfahrungen nicht vorliegen, würde dieser Test auch bei professionellen Kunden zur Regel werden. Auch das erscheint aber sinnvoll. Denn wenn die Kenntnisse oder Erfahrungen nicht ausreichen, um die Risiken des spezifischen Produkts nachzuvollziehen, sollte dies dem Kunden auch mitgeteilt werden; auch wenn dadurch sein institutionelles Selbstverständnis in Frage gestellt werden sollte.

(2) Bewusstere Entscheidung

Die gerade diskutierten Maßnahmen, die sich um finanzielle Tragbarkeit, Kenntnisse und Erfahrungen drehen, können zugleich als Versuch interpretiert werden, eine bewusstere Entscheidung herbeizuführen. Darüber hinausgehende Instrumente wie Widerrufsrechte scheinen, wie bereits oben diskutiert, nicht angebracht.

(3) Spezifisch behavioralistische Interventionen

Sowohl in Bezug auf die Einschätzung der finanziellen Tragbarkeit als auch die eigenen Kenntnisse und Erfahrungen kann es zu kognitiven Verzerrungen kommen. Ob diese allerdings durch *debiasing*-Strategien wirksam bekämpft werden können, erscheint zumindest fragwürdig.

Einerseits gilt: Auch gegenüber professionellen Kunden machen die oben getätigten Vorschläge zum *debiasing*, etwa hinsichtlich von *optimism bias*, Sinn. Die mit Überoptimismus eng verwandte Überkonfidenz ist etwa nach den bekannten

Studien von Malmendier und Tate gerade bei Topmanagern stark verbreitet[303]; auch für Überoptimismus gibt es gute Evidenz[304].

Andererseits muss hier die Frage gestellt werden, ob nicht eine Zurückweisung durch die beteiligten Verkehrskreise und damit letztlich eine Ridikulisierung und inverse Effekte durch Trotzreaktionen zu befürchten sind. Dies scheint durchaus nicht unrealistisch und ist als *reactance* für einige *nudges* nunmehr belegt, vor allem in Situationen, in denen die Adressaten den Inhalt der *nudges* als unangemessen empfanden[305]. Auch wenn an sich wünschenswert, sind die *debiasing*-Strategien bei professionellen Kunden daher tendenziell weniger erfolgversprechend als bei Privatkunden. Insofern käme es in diesem Bereich zwingend auf weitere empirische Untersuchungen an. Bis zu diesem Zeitpunkt sollte in Anbetracht der doch nicht unerheblichen Eingriffsintensität und der eben geäußerten Bedenken Zurückhaltung geübt werden. Damit wäre auch ein weiterer Punkt der Differenzierung zwischen professionellen und Privatkunden erarbeitet, der wiederum zeigt, dass Schutzmechanismen nicht gleichsam reflexhaft bei ersteren zurückgeschnitten, sondern einer vorurteilsfreien, empirisch geprägten Analyse unterzogen werden sollten.

(4) Inhaltlich zwingendes Recht

Hinsichtlich des letzten Blocks des Alternativsystems, inhaltlich zwingenden Rechts, ist nicht ersichtlich, inwiefern hier Strategien angewandt werden sollten, die über das hinausgehen, was gegenüber Privatkunden ohnehin gelten sollte. Die dort diskutierten Haftungsnormen, die bei Ausnutzung beschränkter Rationalität und bei unangemessener Risikoerhöhung im Fall spekulativer Finanzprodukte greifen, sollten jedoch zugleich auch bei professionellen Kunden als Aktivlegitimierten gelten. Die Haftung bei Ausnutzung beschränkter Rationalität beruht einerseits auf ethischen Erwägungen, andererseits auf der Verhinderung von *behavioral market failure*. Beide Gedanken sind vom Grad der Professionalität der Kunden vollkommen unabhängig. Schon eher ließe sich argumentieren, dass professionelle Kunden mit entsprechender finanzieller Ausstattung bei der Investition in spekulative Finanzprodukte nicht schutzwürdig sind, daher die Produkthaftung für Finanzprodukte nicht greifen sollte. Diese legitimiert sich jedoch ebenfalls aus dem Marktversagen in Form negativer Externalitäten, die durch die Erhöhung systemischen Risikos durch spekulative Finanzprodukte generiert werden. Auch diese Erwägung ist unabhängig von dem Grad der Professionalität der Erwerber. Daher sollten beide Haftungsnormen auch zugunsten professioneller Kunden Anwendung finden.

---

[303] Malmendier/Tate (2005; 2008).

[304] Barberis/Thaler (2005), S. 1112; Baker/Wurgler (2013), S. 392 f.

[305] Sunstein (2016b), S. 18 f.; Hedlin/Sunstein (2016), S. 121 f.

iv. Zwischenergebnis zu professionellen Kunden

Es bleibt festzuhalten: Die Ausnahmen für professionelle Kunden sind zu begrenzen. Einerseits sollte eine Kappungsgrenze, ausgerichtet an der maximalen Verlustsumme, für die Vermutung der finanziellen Tragbarkeit eingerichtet werden. Andererseits sprechen die besseren Argumente dafür, die Vermutung ausreichender Kenntnisse und Erfahrungen gänzlich aufzuheben.

Debiasing hingegen sollte aufgrund der Bedenken hinsichtlich der Effektivität gegenüber professionellen Kunden nicht ohne vorherige empirische Studien eingeführt werden. Die im Rahmen der Risikoaufklärung diskutierten Instrumente eines Haftungsregimes, bei Ausnutzung beschränkter Rationalität und bei unangemessener Risikoerhöhung von spekulativen Finanzprodukten, müssen jedoch auch gegenüber professionellen Kunden greifen, da ihre jeweilige Legitimationsbasis unabhängig vom Grad der Professionalität der Kunden ist.

b) Art. 30 Abs. 1 MiFID II, § 31b Abs. 1 WpHG: „Geeignete Gegenparteien"

Nach den professionellen Kunden rückt nun logischerweise noch die dritte in MiFID II behandelte Kundenkategorie in den Blick: sogenannte geeignete Gegenparteien.

i. Rechtliche Struktur de lege lata

(1) Absenkung des Schutzniveaus bei bestimmten Geschäften

Eine noch deutlich weitreichendere Freizeichnung als für professionelle Kunden halten Art. 24 Abs. 1 MiFID I, Art. 30 Abs. 1 MiFID II, § 31b Abs. 1 WpHG für geeignete Gegenparteien bereit. Das Gros der Wohlverhaltensregeln gilt nicht, wenn Dienstleister ihnen gegenüber bestimmte Geschäftsformen, namentlich das Finanzkommissionsgeschäft, die Anlage- und Abschlussvermittlung und den Eigenhandel, erbringen. Dann findet noch die allgemeine Interessenwahrungspflicht des § 31 Abs. 1 Nr. 1 WpHG und ihre Konkretisierung in den Regeln zur Offenlegung von Interessenkonflikten nach § 31 Abs. 1 Nr. 2 WpHG Anwendung. Dies ist konsequent, denn auch eine sachlich wohlinformierte Gegenpartei ist auf eine Ausführung einer Dienstleistung in ihrem Interesse angewiesen und kann Interessenkonflikte nicht automatisch durchschauen. Diskutiert wird aber zum anderen, ob auch die Risikoaufklärung des § 31 Abs. 3 WpHG gegenüber geeigneten Gegenparteien geleistet werden muss[306]. Auch dies soll zunächst unter Aus-

[306] So Grundmann, in: Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn, HGB, 3. Aufl. 2015, Band 2, Bankrecht, § 31b WpHG Rn. VI 277, unter Verweis auf Art. 31 FM-DRL; aA Koch, in: Schwark/Zimmer (2010), Kapitalmarktrechts-Kommentar, § 31b WpHG Rn. 5; Weichert/Wenninger (2007), S. 629; Balzer (2003), S. 189; Koller (2006), S. 833; ders., in: Assmann/Schneider, WpHG, 6. Aufl. 2012, § 31b Rn. 1.

blendung behavioralistischer Erkenntnisse und sodann unter deren Einbeziehung untersucht werden.

(2) Das problematische Verhältnis von professionellen Kunden zu geeigneten Gegenparteien

Zwar nimmt § 31b Abs. 1 S. 1 WpHG gerade § 31 Abs. 3 WpHG von der Geltung für geeignete Gegenparteien aus, und in selber Weise verfährt Art. 24 Abs. 1 MiFID mit Art. 19 Abs. 3 MiFID[307]. Art. 31 Abs. 1 FM-DRL allerdings stellt klar, dass auch professionelle Kunden nach Art. 19 Abs. 3 MiFID aufzuklären sind. Von geeigneten Gegenparteien ist zwar nicht die Rede. Jedoch decken sich die Voraussetzungen für beide Gruppen, wie gesehen, weitgehend[308], so dass die allermeisten geeigneten Gegenparteien auch professionelle Kunden sein werden[309]. Was also soll gelten? Soll die Aufklärungspflicht gegenüber professionellen Kunden faktisch entwertet oder auch auf geeignete Gegenparteien erstreckt werden? *Tertium non datur.* Diesem Dilemma wurde bislang in der Literatur, soweit ersichtlich, noch keine hinreichende Beachtung geschenkt.

Logisch betrachtet steht hinter dem Streit um die Anwendbarkeit der Risikoaufklärung auf geeignete Gegenparteien die Frage, ob die Gruppen der professionellen Kunden und der geeigneten Gegenparteien ausschließlich-disjunktiv oder, soweit eine Person die Voraussetzung beider Kategorien erfüllt, nicht-ausschließlich-disjunktiv zu denken sind, ob also die Einordnung als geeignete Gegenpartei die Einstufung als professioneller Kunde aufhebt oder nicht. Stehen sie in einem strikten Ausschließlichkeitsverhältnis, dann dürften Regeln, die für professionelle Kunden gelten, für geeignete Gegenparteien keine Bedeutung haben. Diese wären dann bei den jeweiligen Geschäften des § 31b Abs. 1 S. 1 WpHG nicht nach § 31 Abs. 3 WpHG aufzuklären. Bleibt professionellen Kunden jedoch dieser Status erhalten, obgleich sie *zudem* geeignete Gegenparteien sind, so können die Bestimmungen über professionelle Kunden auch auf sie angewandt werden.

Für eine ausschließliche Disjunktion in Bezug auf die beiden Gruppen kann angeführt werden, dass nach § 31a Abs. 5 S. 1 WpHG eine geeignete Gegenpartei

---

[307] Art. 30 Abs. 1 UAbs. 1 MiFID II nimmt nun Dienstleistungen gegenüber geeignete Gegenparteien nicht mehr von den Plichten nach Art. 24 Abs. 4 und 5 MiFID II aus, die auch Leitlinien und Warnhinweise über die Risiken umfassen. Diese Vorgabe wurde jedoch bisher noch nicht in deutsches Recht umgesetzt. Sobald die Regelung ab Beginn 2017 verpflichtend ist, muss mithin eine gewisse Basisaufklärung über Risiken auch gegenüber geeigneten Gegenparteien geleistet werden. Bis dahin stellt sich allerdings das im Folgenden diskutierte Problem in aller Virulenz, und darüber hinaus für Altfälle. Zudem gilt nach MiFID II auch die Berichtspflicht des Art. 25 Abs. 6 MiFID II gegenüber geeigneten Gegenparteien.

[308] Fleischer (2006), S. 394.

[309] Mit Ausnahme der Unternehmen nach § 2a Abs. 1 Nr. 12 und potentiell auch nach § 31a Abs. 4 S. 2 Nr. 2 WpHG.

durch das Wertpapierunternehmen „als" professioneller Kunde eingestuft werden kann. Das Gesetz spricht insofern von einer „Änderung" der Einstufung (S. 2). Dann, so mag man versucht sein zu argumentieren, muss damit auch ein kategorialer Wechsel verbunden sein, nämlich in eine Gruppe, in der der Kunde bisher nicht befindlich war. Nach der Konzeption des Gesetzgebers ist immer nur eine Einstufung in eine einzige Kategorie vorgesehen. Alles andere würde auch zu Verwirrung auf Kundenseite führen.

Dem ist jedoch entgegenzuhalten, dass dies für die formale Einstufung so gelten mag. Damit ist allerdings noch nichts darüber gesagt, ob geeignete Gegenparteien, die auch die Voraussetzungen der professionellen Kunden erfüllen, neben dem äußeren Etikett der Einstufung als geeignete Gegenpartei nicht noch, gewissermaßen materiell, der Gruppe der professionellen Kunden zugehörig sind und daher die auf diese zugeschnittenen Normen auch für sie gelten. Diese fortbestehende materielle Zugehörigkeit zur übergeordneten Menge der professionellen Kunden hat ebenfalls ein allgemeines logisches Prinzip auf seiner Seite: Das Hinzugewinnen einer speziellen Eigenschaft hebt die allgemeine nicht auf. Eine Kuh ist ja nicht etwa deswegen kein Säugetier mehr, weil sie auch die Kriterien erfüllt, die sie zu einer Kuh machen.

Zu diesem logischen Argument gesellt sich ein normativ-systematisches: § 31b Abs. 1 S. 1 WpHG nimmt Anlageberatung mit geeigneten Gegenparteien von dem Erfordernis des Informationsblattes gem. § 31 Abs. 3a WpHG nicht aus, ebenso wenig von § 31 Abs. 4 WpHG, wie dies auch Art. 24 Abs. 1 MiFID für Art. 19 Abs. 4 MiFID vorzeichnet. Dies ist nur so zu erklären, dass die Freizeichnungsvorschrift des § 31 Abs. 9 WpHG diese Fälle bereits erfasst, denn sonst gälten für geeignete Gegenparteien strengere Schutzvorschriften als für professionelle Kunden. Dies wiederum impliziert aber, dass in die „professionellen Kunden" des § 31 Abs. 9 WpHG auch solche hineinzulesen sind, die auch die Voraussetzungen für geeignete Gegenparteien erfüllen.

Letztlich wird man aber, vermittelnd, eine normspezifische Auslegung vornehmen müssen, um von Fall zu Fall zu entscheiden, ob eine auf professionelle Kunden zugeschnittene Norm auch für solche geeigneten Gegenparteien gilt, welche die Voraussetzungen professioneller Kunden ebenfalls erfüllen. Zwar sprechen die besseren Argumente dafür, jedenfalls materiell eine doppelte Kategorienzugehörigkeit anzuerkennen. Normen über professionelle Kunden können für geeignete Gegenparteien aber nur soweit gelten, als sie nicht im Widerspruch zu expliziten Bestimmungen für geeignete Gegenparteien stehen. Dies impliziert, wenn man der Doppelkategorisierung folgt, schon die Regel über das Verhältnis von *lex generalis* zu *lex specialis*[310]: Die Bestimmung über geeignete Gegenparteien derogiert als speziellere die allgemeinere, soweit sie kollidieren. Al-

[310] Dazu Vranes (2005).

les andere würde eine Aushöhlung der Regelinhalte der Vorschriften über geeignete Gegenparteien bedingen. Allerdings muss jeweils bestimmt werden, ob ein Kollisionsfall überhaupt vorliegt, ob also ein Widerspruch zwischen den Regelungsgehalten beider Normen besteht. Das kann schlechterdings nur durch Auslegung der konkret betroffenen Normen geschehen.

Für die hier behandelte Problematik sind daher Art. 31 Abs. 1 FM-DRL, § 31 Abs. 3 und 31b Abs. 1 S. 1 WpHG noch einmal näher zu beleuchten. § 31 Abs. 3 WpHG regelt zentral die Informationspflicht des Wertpapierdienstleisters hinsichtlich unternehmens- und instrumentbezogener Daten, die maßgeblich Einfluss auf die Risikobewertung durch den Kunden haben. Nach Art. 31 Abs. 1 FM-DRL hat sich die Information an der Einstufung als Privat- oder professioneller Kunde zu orientieren. Eine Auslegung von § 31b Abs. 1 S. 1 WpHG nach klassischen Kriterien ergibt jedoch jedenfalls für die Rechtslage vor Ablauf der Umsetzungsfrist von MiFID II, dass diese Informationspflichten gegenüber einer geeigneten Gegenpartei, im Gegensatz zu einem bloßen professionellen Kunden, nicht zu beachten sind: Schon der Wortlaut, auch von Art. 24 Abs. 1 MiFID, ist recht eindeutig. Hinzu kommt, dass nach überkommenem Verständnis im Rahmen des bisherigen, rationalen Paradigmas geeigneten Gegenparteien die Schutzbedürftigkeit abgesprochen wird, weil sie selbst als hinreichend informiert gelten und daher von einer adäquaten Risikoeinschätzung ausgegangen wird[311]. Eine Risikoaufklärung nach § 31 Abs. 3 WpHG, sei sie auch an die Kenntnisse der geeigneten Gegenpartei angepasst, wird unter dieser Prämisse als überflüssig angesehen[312]. *Telos* des § 31b Abs. 1 S. 1 WpHG ist dann, beide Seiten vor solch unnützen Komplikationen zu bewahren, wie dies nach dem 41. Erwägungsgrund der MiFID auch gängige Marktpraxis ist. § 31 Abs. 3 WpHG kann daher nach herkömmlichem Verständnis nicht für geeignete Gegenparteien gelten.

Zugleich zeigt diese Analyse das Potential einer Einbeziehung behavioralistischer Argumente: Verabschiedet man sich vom rationalistischen Paradigma und flicht kognitive und voluntative Schwächen bei der Risikoanalyse in das Bild der Gegenpartei ein, so kann dies Folgen für das *telos* des § 31b Abs. 1 S. 1 WpHG haben und mag letztlich für eine Anwendbarkeit der Risikoaufklärung auch gegenüber geeigneten Gegenparteien sprechen. Dies kann als Zwischenergebnis schon einmal festgehalten werden. Der eindeutige Wortlaut könnte insoweit teleologisch zu reduzieren sein; dazu sogleich mehr[313].

Dass auch schon nach herkömmlicher Analyse das Verdikt über die Anwendbarkeit von Normen über professionelle Kunden auf geeignete Gegenparteien positiv ausfallen kann, zeigt zur Abrundung hingegen ein Blick auf § 32c Abs. 2

---

[311] Koller, in: Assmann/Schneider, WpHG, 6. Aufl. 2012, § 31b Rn. 1.

[312] Möllers, in: KölnKomm, WpHG, 2. Aufl. 2014, § 31a Rn. 69 und 119 f.; Möllers, in: KölnKomm, WpHG, 2. Aufl. 2014, § 31b Rn. 9.

[313] Siehe dazu ausführlich unten, S. 814 f.

WpHG. Die Regelung über Abweichungen vom veröffentlichten Preis durch systematische Internalisierer bei Beauftragung durch professionelle Kunden steht in keinem ersichtlichen Widerspruch zu § 31b Abs. 1 S. 1 WpHG und ist damit nach hiesigem Verständnis auch auf geeignete Gegenparteien, die zugleich professionelle Kunden sind, anzuwenden. Sollten weitere Normen über professionelle Kunden in das WpHG aufgenommen werden, so können auch diesbezüglich Anwendungsfragen nach dem oben erarbeiteten Muster gelöst werden.

Zusammenfassend stellt sich der Regelungszusammenhang für geeignete Gegenparteien also wie folgt dar: Zunächst sind die Spezialvorschriften für geeignete Gegenparteien, bisher also Art. 24 MiFID, § 31b WpHG, spätestens seit Beginn 2017 dann Art. 30 MiFID II maßgeblich. Auf einer zweiten Stufe sind Sondernormen für professionelle Kunden heranzuziehen, sofern diese nicht im Widerspruch zum Regelungsgehalt von Art. 24 MiFID (bzw. Art. 30 MiFID II) und § 31b WpHG stehen. Sollten auch diese Normen keine Dispositionen über die jeweilige Rechtsfrage beinhalten, so ist auf einer dritten Stufe nach dem allgemeinen *telos* der genannten Normen zu entscheiden, vorrangig dem von Art. 24 MiFID (bzw. Art. 30 MiFID II) und § 31b WpHG, nachrangig nach dem der Normen zweiter Stufe. Bisher definierte sich dieses *telos* maßgeblich nach dem Rationalitätsparadigma und unterstellte eine hinreichende Informiertheit der geeigneten Gegenparteien[314]. Dies hat sich allerdings, wie gleich zu zeigen sein wird, mit der Verabschiedung von MiFID II gewandelt; das *telos* kann jedenfalls ein Einfallstor für Erkenntnisse der Verhaltensökonomik sein[315].

(3) Beibehaltung des Schutzniveaus bei allen übrigen Geschäften

Jenseits des Streits um § 31 Abs. 3 WpHG ist aber jedenfalls Konsens, dass schon aufgrund der klaren gesetzlichen Verweisung in § 31b Abs. 1 S. 1 WpHG, die § 31 Abs. 4 WpHG gerade nicht ausnimmt, und der enumerativen Aufzählung der Geschäfte mit reduziertem Schutzmechanismus, die sich auch in Art. 24 Abs. 1 MiFID, Art. 30 Abs. 1 MiFID II findet (Finanzkommissionsgeschäft, Anlage- und Abschlussvermittlung, Eigenhandel), bei allen anderen Dienstleistungen im Sinne des § 2 Abs. 3 WpHG, wie etwa der Anlageberatung und Finanzportfolioverwaltung, das volle Programm des § 31 WpHG Anwendung findet[316]. Daran hat sich auch durch Art. 30 Abs. 1 MiFID II nichts geändert. Allerdings gilt dann wiederum der abgesenkte Standard des § 31 Abs. 9 WpHG[317]. Das ist nach dem oben Gesagten auch nur konsequent. Denn nichts in Art. 24 Abs. 1 MiFID,

---

314 Siehe 41. Erwägungsgrund MiFID.

315 Dazu sogleich, S. 814 f.

316 Koch, in: Schwark/Zimmer (2010), Kapitalmarktrechts-Kommentar, § 31b WpHG Rn. 3.

317 Koch, in: Schwark/Zimmer (2010), Kapitalmarktrechts-Kommentar, § 31b WpHG Rn. 3.

Art. 30 Abs. 1 MiFID II oder § 31b Abs. 1 S. 1 WpHG spricht dagegen, diese Sondervorschrift für professionelle Kunden auch auf geeignete Gegenparteien anzuwenden. Das Ausnahmeregime der soeben genannten Normen ist gerade auf bestimmte Finanzgeschäfte beschränkt, so dass für außerhalb dieser liegende Wertpapierdienstleistungen wie die Anlageberatung oder das Portfoliomanagement auf die Regelungen für professionelle Kunden als subsidiäres Regelungsinstrument zweiter Stufe zurückgegriffen werden kann. In der Praxis mögen allerdings gerade diese beiden Formen der Dienstleistung (Anlageberatung und Portfoliomanagement) gegenüber geeigneten Gegenparteien, die den höchsten Professionalisierungsgrad aufweisen, tatsächlich nur von geringer Bedeutung sein[318].

ii. Potentielle kognitive Fehler und Anwendung des Alternativsystems

Das Potential für kognitive Verzerrungen ist für geeignete Gegenparteien noch für jene Bereiche zu untersuchen, in denen die Schutzbereichsabsenkung selbst über jene für professionelle Kunden hinausgeht. Konkret beinhaltet dies für den hier interessierenden Kontext den Ausschluss von Erkundigungs- und Basisinformationspflichten bei Finanzkommissionsgeschäft, Anlage- und Abschlussvermittlung und Eigenhandel durch den Dienstleister. Die Frage ist: Rechtfertigen diese spezifischen Dienstleistungen den Verzicht auf Erkundigung und Angemessenheitstest sowie auf die Basisinformationen?

Es handelt sich um die klassischen beratungsfreien Dienstleistungen im Effektengeschäft, die auf den Handel mit Wertpapieren in welcher rechtlichen Form auch immer – Weiterveräußerung im Eigenhandel, Kommission oder Stellvertretung – abzielen[319]. Der Dienstleister fungiert hier als reiner Veräußerungsintermediär zwischen Kapitalmarkt und Anleger[320].

(1) Kognitiv optimierte Information

(a) Erkundigungspflichten und Angemessenheitstest

Auch für diese beratungsfreien Dienstleistungen statuieren Art. 19 Abs. 5 MiFID, Art. 25 Abs. 3 MiFID II, § 31 Abs. 5 WpHG eine Pflicht zur Erkundigung nach den Kenntnissen und Erfahrungen des Anlegers, verbunden mit einem Angemessenheitstest. Die rechtliche Ausnahme für geeignete Gegenparteien ist konsequenterweise wie die faktische Ausnahme qua Vermutung für professionelle Kunden zu bewerten[321]: Von denjenigen Kundengruppen, bei denen die Ver-

[318] Koch, in: Schwark/Zimmer (2010), Kapitalmarktrechts-Kommentar, § 31b WpHG Rn. 3.

[319] Grundmann, in: Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn, HGB, 3. Aufl. 2015, Band 2, Bankrecht, § 2 WpHG Rn. VI 55.

[320] Göhmann (2006), S. 25.

[321] Dazu oben, S. 803.

mutung des § 31 Abs. 9 WpHG besonders kritisch zu sehen war, ist lediglich die der großen Unternehmen nach § 31a Abs. 2 S. 2 Nr. 2 WpHG nicht bei den geeigneten Gegenparteien vertreten. Die faktischen Bedenken einerseits gegenüber Regierungen, andererseits aber ganz generell wegen der Vielzahl und Verschiedenheit der Finanzinstrumente bleiben daher vollauf bestehen. Gleiches gilt für die diversen Formen der Selbstüberschätzung.

Auch spricht nichts für ein Differenzierungskriterium zur oben bei § 31 Abs. 9 WpHG angestellten Analyse, das sich aus der beschränkten Anzahl der in § 31b Abs. 1 WpHG aufgezählten Dienstleistungen ergäbe: Diese umfassen lediglich nicht das Emissions- und Platzierungsgeschäft, § 2 Abs. 3 S. 1 Nr. 5 und 6 WpHG. Im Übrigen handelt es sich aber um die üblichen Formen des Absatzes von Wertpapieren im Effektengeschäft[322], hinsichtlich derer im Übrigen durch *execution only* letztlich die Erkundigungspflicht auch ausgeschlossen werden kann[323]. Dass diese Vertriebsformen nur solche Wertpapiere umfassen würden, die eine einfache (Risiko)Struktur aufweisen, kann nicht behauptet werden. Auch komplexe Titel werden durch rechtlich einfache Geschäfte wie Stellvertretung, Kommission oder Eigenhandel veräußert. Die faktischen und kognitiven Beschränkungen, die zu § 31 Abs. 9 S. 1 WpHG diskutiert wurden, legen es daher nahe, die Ausnahme für Erkundigungspflichten und Angemessenheitstest auch für geeignete Gegenparteien aufzuheben. Sie stammt in ihrer ursprünglichen Fassung aus der Zeit vor der Finanzkrise, einer Zeit, in der man den Insidern des Finanzsystems einen umfassend verantwortungsbewussten Umgang mit Risiko noch umfassend zugetraut haben mag. Diese Naivität ist verflogen, vgl. auch den 104. Erwägungsgrund von MiFID II.

(b) Standardinformationen

Die Analyse unter Ausblendung verhaltensökonomischer Erkenntnisse ergab, dass die Basisinformationen auch geeigneten Gegenparteien gegenüber, die gleichzeitig professionelle Kunden sind, in den Fällen des Art. 24 MiFID, § 31b Abs. 1 S. 1 WpHG nicht zu erbringen sind. Eine methodische Barriere stand dem im Weg. Denn dies liefe dem Wortlaut und dem *telos* dieser Normen zuwider, das sich wiederum aus dem rationalen Paradigma ableitet: Geeignete Gegenparteien sind professionell und daher hinreichend wohlinformiert, um nicht des Schutzes durch Basisinformationen zu bedürfen[324]. Berücksichtigt man allerdings, dass auch geeignete Gegenparteien Informationslücken aufweisen und professionelle Anleger systematischen kognitiven und voluntativen Verzerrungen unterliegen

---

[322] Göhmann (2006), S. 26 ff.

[323] Siehe unten, S. 818.

[324] Leisch (2004), S. 164 (allgemein für professionelle Kunden); Koller, in: Assmann/Schneider, WpHG, 6. Aufl. 2012, § 31b Rn. 1.

können, so wird diese Zielvorstellung fragwürdig. Konkret wird dies auch im 104. Erwägungsgrund von MiFID II aufgenommen, wo es heißt: „Die Finanzkrise hat gezeigt, dass auch andere Anleger als Kleinanleger nur begrenzt in der Lage sind, das Risiko ihrer Investitionen einzuschätzen." Dies spricht nun wiederum dafür, dass der für § 31b Abs. 1 S. 1 WpHG maßgebliche europäische Gesetzgeber nun nicht mehr fast vollständige, sondern eher beschränkte Rationalität bei geeigneten Gegenparteien unterstellt. Ferner heißt es im 104. Erwägungsgrund weiter: „In dieser Hinsicht sollten einige der Informations- und Meldepflichten auf die Beziehung zu geeigneten Gegenparteien ausgedehnt werden." Und tatsächlich belässt es Art. 30 Abs. 1 MiFID II nunmehr bei einer Anwendung der Standardaufklärung nach Art. 24 Abs. 4 und 5 MiFID II auch auf geeignete Gegenparteien.

Die Rechtslage nach MiFID II ist daher eindeutig. Fraglich bleibt jedoch, wie Altfälle zu lösen sein sollen. Hier steht man vor der Wahl, entweder den Wortlaut von Art. 24 Abs. 1 MiFID und § 31b Abs. 1 S. 1 WpHG zu respektieren oder ihn teleologisch zu reduzieren. Die besseren Argumente sprechen für die zweite Alternative: Das noch in Art. 41 MiFID angedeutete und ohnehin stets schwer fassbare[325] *telos* von Art. 24 MiFID, § 31b Abs. 1 WpHG, geeignete Gegenparteien möglichst weitgehend von der Geltung der Wohlverhaltensregelungen auszunehmen, gründete sich auf faktische Annahmen über deren Rationalität, die sich im Nachhinein als fehlerhaft erwiesen haben, was der 104. Erwägungsgrund von MiFID II nunmehr auch anerkennt. Das Recht sollte sich auch in seiner Methodik solchen neuen Erkenntnissen nicht verschließen. In Anbetracht der auch bei geeigneten Gegenparteien möglichen Fehleinschätzung von Risiko ist die teleologische Reduktion hinsichtlich § 31 Abs. 3 WpHG aus einer objektiv-teleologischen Perspektive daher zu befürworten. Dies gilt umso mehr, als der europäische Gesetzgeber selbst einer solchen Veränderung des *telos* im 104. Erwägungsgrund von MiFID II Vorschub geleistet hat. Von einer objektiv-teleologischen Warte aus[326], welche sich die Einbeziehung neuer tatsächlicher Erkenntnisse in den Prozess der Exegese vorbehält, erscheint eine teleologische Reduktion daher als durchaus möglich.

Daher sollte die Neuinterpretation der faktischen Grundlagen von Art. 41 MiFID auch eine Änderung des Zwecks von Art. 24 Abs. 1 MiFID und damit auch von § 31b Abs. 1 S. 1 WpHG zur Folge haben. Das Ergebnis ist daher, dass Stan-

---

[325] Larenz/Canaris (1995), S. 138; Wischmeyer (2015), S. 339 ff.

[326] Dazu etwa Larenz/Canaris (1995), S. 137–141 und S. 149–159; für eine besonders wirkmächtige objektiv-teleologische Theorie siehe Alexy (2008), S. 296 ff.; kritisch allerdings gegenüber der Möglichkeit einer objektiven Methode Stürner (2014), S. 28 f.; Esser (1972), S. 123 und S. 136; ausführlich, und mit beachtlichen Argumenten kritisch auch hinsichtlich der Unterscheidung zwischen „objektiver" und „subjektiver" teleologischer Methode, Wischmeyer (2015), S. 339 ff.; siehe auch ebd., S. 358 f.

dardaufklärung infolge teleologischer Reduktion der genannten Normen grundsätzlich auch gegenüber geeigneten Gegenparteien, in einer an ihre Kompetenzen angepassten Form, zu erbringen ist. Dies trägt zugleich zu einem besseren Risikobewusstsein gerade auch bei institutionellen Anlegern bei.

Noch klarer liegt der Fall, wenn eine geeignete Gegenpartei zugleich professioneller Kunde ist, weil der Wortlaut des § 31b Abs. 1 S. 1 WpHG dann durch den Wortlaut des § 31 Abs. 3 und 9 WpHG konterkariert wird, der professionelle Kunden gerade von Abs. 3 nicht ausnimmt. Insofern ist das Wortlautargument in diesem Falle ohnehin geschwächt, so dass es entscheidend auf die teleologische Komponente ankommt. Gerade im Bereich des effekt- und telos-orientierten europäisierten Privatrechts[327] ist es daher vorzugswürdig, bei Änderung der tatsächlichen Annahmen auch das daraus gefolgerte *telos* zu redefinieren. Dieses sollte sich einem gewandelten Verhaltensverständnis nicht verschließen; insofern ist eine Flexibilisierung der *teloi* zu fordern[328].

Sinn und Zweck wäre dann bei Art. 24 MiFID, § 31b Abs. 1 WpHG nicht mehr darin zu sehen, vollkommen informierte Parteien möglichst weitgehend von Transaktionskosten zu befreien, sondern darin, unvollkommen informierte und jedenfalls partiell beschränkt rational agierende Parteien, die aber dennoch regelmäßig einen höheren Kenntnisstand als Kleinanleger haben, im Rahmen des schutzspezifisch Sinnvollen ein nur reduziertes, aber dennoch nicht vollkommen auf null abgesenktes Programm an Risikoaufklärung zukommen zu lassen. Sinn und Zweck der Art. 24 MiFID, § 31b WpHG wäre es also nicht, eine *absolute* Ausnahme zu statuieren, sondern zu einer *relativen* Reduzierung des Schutzniveaus und damit von Transaktionskosten beizutragen. Ein derart relativiertes *telos* ist mit einer Anwendbarkeit von § 31 Abs. 3 WpHG auf diejenigen geeigneten Gegenparteien, die gleichzeitig professionelle Kunden sind, keinesfalls unvereinbar, sondern fordert dies geradezu.

(i) Risikoverständnis

Gerade von einer nach Komplexität gestaffelten Risikoaufklärung kann erwartet werden, dass sie für das Verständnis förderlich ist bei jenen Geschäften, für welche auch die geeignete Gegenpartei eben keine besonderen Kenntnisse und Erfahrungen besitzt. Sind solche bereits vorhanden, ist sie allerdings in dieser Hinsicht überflüssig und generiert lediglich Transaktionskosten. Ferner bleibt das Problem der kognitiven und voluntativen Verzerrungen, die eben gerade auch bei geeigneten Gegenparteien dazu führen können, dass die an sich zutreffenden Informationen nicht richtig verarbeitet werden.

---

[327] Vgl. Grundmann (2011), Rn. 104.

[328] Vgl. zur notwendigen Anpassungsfähigkeit des Rechts etwa Esser (1972), S. 121 f. und S. 129; vgl. auch Larenz/Canaris (1995), S.138;

(ii) Risikobewusstsein

Allerdings kann die Standardinformation noch eine weitere Funktion erfüllen: Auch dort, wo ein substantieller Verständnisgewinn nicht erwünscht oder erzielbar ist, kann sie Risiko*bewusstsein* herstellen, indem sie überhaupt den Blick darauf lenkt, dass spezifische Produkte Risiken bereithalten. Dies ist zwar gerade geeigneten Gegenparteien sicherlich abstrakt bewusst. Damit dies aber für die Entscheidungsfindung auch relevant wird, muss gewissermaßen mentale Verfügbarkeit hergestellt werden. Die Standardaufklärung erfolgt dann weniger, um ein strukturelles Informationsdefizit zu beheben – das kann sie wie gesehen auch, muss sie aber nicht in allen Fällen – sondern, um die Tatsache des Risikos an sich bewusst zu machen. Auch dies kann scheitern, wenn die Materialien der Standardaufklärung nicht zur Kenntnis genommen oder besprochen werden und stattdessen unmittelbar entsorgt werden. Gegen solcherart resistentes Verhalten ist keine Regel gefeit. Solange aber die begründete Aussicht darauf besteht, dass bei einem signifikanten Teil der Adressaten doch durch die an ihre Vorkenntnisse angepasste Aufklärung über Risiken Bewusstsein dafür entsteht, und dies ist durchaus plausibel, sprechen die eben thematisierten Probleme nicht gegen die Regel an sich.

(iii) Abdingbarkeit, § 31b Abs. 1 S. 2 WpHG

Vor diesem Hintergrund bietet auch die parteiautonome Möglichkeit der Abbedingung des reduzierten Schutzes nach § 31b Abs. 1 S. 2 WpHG durch Einstufung als professioneller Kunde oder Privatkunde keine mildere Abhilfe. Denn wenn Risiken nicht in mental unmittelbar verfügbarer Weise bewusst sind, werden geeignete Gegenparteien eine Risikoaufklärung auch nicht vereinbaren. Auch die Effekte der Selbstüberschätzung sprechen gegen ein solches Vorgehen.

(iv) Abwägung mit erhöhten Transaktionskosten

Es bleibt mithin lediglich der Einwand, dass durch eine Anwendung von § 31 Abs. 3 WpHG auf geeignete Gegenparteien diesen paternalistisch Transaktionskosten aufgedrängt werden[329], obwohl es sich eigentlich um zumindest kundige Parteien handelt, bei denen der Nutzen der Standardaufklärung sich bisweilen in reiner Bewusstmachung von Risiko erschöpft. Diese Kosten erscheinen jedoch dann nicht unverhältnismäßig, wenn sie mit den enormen, wenn auch schwer abschätzbaren, gesamtwirtschaftlichen Kosten verglichen werden, die durch fehlerhafte Risikoallokation entstehen. Dies zeigt sich gerade am Beispiel der Landesbanken, wie auch Möllers einräumt[330]. Auch wenn zumal Standardaufklärung

---

[329] Möllers (2010), S. 2248 f.

[330] Möllers (2010), S. 2249.

kein Allheilmittel darstellt, wie in dieser Arbeit mehrfach betont wurde, so besteht doch zumindest die begründete Hoffnung, dass ein verstärktes Risikobewusstsein auch zu besserer Risikoallokation führt. Wenn dadurch ein Beitrag zur Verringerung der gesamtwirtschaftlichen Kosten geleistet werden kann, dürfte dies die erhöhten Transaktionskosten allein schon aus diesem Gesichtspunkt rechtfertigen. Auch dürften diese für geeignete Gegenparteien bei den erwartbar hohen Transaktionsvolumina nicht entscheidend ins Gewicht fallen.

(2) Debiasing und Haftungsnormen

Hinsichtlich *debiasing* und der Anwendung der Haftungsnormen bei Ausnutzung beschränkter Rationalität und bei unangemessener Risikoerhöhung von spekulativen Finanzprodukten kann auf die obigen Ausführungen zu professionellen Kunden verwiesen werden[331], da sich diese, wie gesehen, mit geeigneten Gegenparteien in größten Teilen überschneiden.

iii. Zwischenergebnis zu geeigneten Gegenparteien

Festzuhalten ist also, dass zumindest *de lege ferenda* die Pflicht zur Standardaufklärung auch auf geeignete Gegenparteien erstreckt werden sollte, dies aber richtigerweise bereits *de lege lata* durch teleologische Reduktion des § 31b Abs. 1 WpHG möglich ist. Gleiches gilt für die Aufhebung der Ausnahme von der Erkundigungspflicht.

c) execution only: Art. 25 Abs. 4 MiFID II, § 31 Abs. 7 WpHG: Ausnahme für nicht komplexe Instrumente bei Anlagevermittlung auf Veranlassung des Kunden

Eine weitere Ausnahme von Erkundigungspflicht und Angemessenheitstest bringen Art. 19 Abs. 6 MiFID, § 31 Abs. 7 WpHG mit sich. Sie regeln für bestimmte Geschäfte generell und damit auch zugunsten von Privatkunden, was für professionelle Kunden gemäß dem oben diskutierten Art. 36 Abs. 2 FM-DRL ohnehin grundsätzlich gilt: die Möglichkeit von *execution only*[332]. Unter dem aus dem anglo-amerikanischen Rechtskreis stammenden Begriff versteht man die Ausführung oder Übermittlung einer Kundenorder ohne Beratungsleistung[333], nach dem WpHG spezifischer noch: ohne Beratungsleistung und Erkundigungspflichten. Die praktische und ökonomische Relevanz dieses Phänomens ist nicht zu

[331] Siehe oben, S. 805 ff.

[332] Auf den schillernden, aber etwas unpräzisen Begriff des Discount-Broking soll in diesem Zusammenhang verzichtet werden. Letztlich verbindet sich damit in der Sache aber nichts anderes, Wieneke (1999), S. 25.

[333] Gemberg Wiesike (2004), S. 94; Seyfried (2006), S. 1383.

unterschätzen[334]. Wo eine individuelle Beratung nicht mehr gewünscht und geschuldet ist, lassen sich ganz neue Vertriebskanäle erschließen, besonders über Telefon und Internet. Damit einher geht eine massive Kostenersparnis, die an die Kunden weitergegeben werden kann. Das macht diese Form der Vermittlung so reizvoll.

i. Rechtliche Struktur de lege lata

Während die Standardinformationen nach § 31 Abs. 3 WpHG auch bei *execution only* geschuldet sind[335], nimmt § 31 Abs. 7 WpHG, der seine Entsprechung in Art. 25 Abs. 4 MiFID II findet, den Schutz durch Erkundigung und Angemessenheitstest zurück unter vier Voraussetzungen:

Erstens muss das Geschäft auf Veranlassung des Kunden abgeschlossen werden, von ihm also die Initiative ausgehen[336]. Zweitens sind nur bestimmte Formen von Wertpapierdienstleistungen von der Ausnahme umfasst, nämlich mit Finanzkommissionsgeschäft, Eigenhandel, Abschlussvermittlung oder Anlagevermittlung dieselben, für die auch § 31b Abs. 1 S. 1 WpHG eine Ausnahme von § 31 Abs. 5 WpHG vorsieht. Drittens dürfen nur nicht komplexe Finanzinstrumente Anlageobjekt sein, was Art. 38 FM-DRL, § 7 WpDVerOV weiter präzisieren[337]. Und schließlich muss ein Hinweis an den Kunden erfolgen, dass eine Angemessenheitsprüfung nach § 31 Abs. 5 WpHG nicht stattfindet. Der Hinweis ist standardisierbar. Nicht umgesetzt wurde vom deutschen Gesetzgeber die Vorgabe der MiFID (II)-Bestimmung, dass nur Wertpapierfirmen vom *execution only*-Privileg profitieren dürfen, die ausschließlich solche beschränkten Dienstleistungen anbieten[338].

---

[334] Im Jahr 2004 nahmen 80 % der Kunden bei einem Investment in Deutschland einen Anlageberater zu Hilfe (Chater/Huck/Inderst, 2010, S. 41). Bei einer erneuten Studie im 2010 erwies sich diese Zahl als stabil; immerhin 22 % nutzten EU-weit jedoch das Telefon (4 %) oder das Internet (18 %) für ihre Investments (ebd., S. 164). Lediglich knapp 60 % gaben 2010 jedoch an, dass ihre Investmententscheidung zumindest durch einen Berater beeinflusst war (ebd., S. 164).

[335] Grundmann, in: Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn, HGB, 3. Aufl. 2015, Band 2, Bankrecht, § 31 WpHG Rn. VI 267; Weichert/Wenninger (2007), S. 633; Balzer (2007), S. 341; Möllers, in: KölnKomm, WpHG, 2. Aufl. 2014, § 31 Rn. 236 und 398.

[336] Nicht personalisierte Werbung des Dienstleisters schadet allerdings nach dem 30. Erwägungsgrund der MiFID nicht, vgl. Seyfried (2006), S. 1383; Grundmann, in: Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn, HGB, 3. Aufl. 2015, Band 2, Bankrecht, § 31 WpHG Rn. VI 266; differenzierend Ekkenga, in: MüKo, HGB, Band 6, 3. Aufl. 2014, Effektengeschäft, Rn. 356 nach Direktbanking und Filialbanking mit strengeren Anforderungen an die Veranlassung bei letzterem.

[337] Vgl. auch EuGH, Urteil vom 30.5.2013, Bankinter, C-604/11, dig. Slg., Rn. 34: Zinsswaps als komplexe Finanzprodukte.

[338] Daher wird teilweise für eine einschränkende Auslegung des Tatbestands plädiert: Weichert/Wenninger (2007), S. 632; aA Grundmann, in: Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn,

Damit bietet das *execution only*-Geschäft für Privatanleger die geringste Schutzstufe, deutlich weniger noch als die einfache beratungslose Dienstleistung nach § 31 Abs. 5 WpHG. Weniger ist denn aber auch nicht möglich. Eine individuelle Abdingbarkeit der Wohlverhaltensregeln über die Ausnahmetatbestände hinaus ist im Gesetz nicht angelegt[339] und wegen des systemstabilisierenden kapitalmarktrechtlichen Funktionenschutzes, der den Normen inhärent ist, auch nicht möglich.

ii. Potentielle kognitive Fehler

Bei tatsächlich informierten und rational handelnden Anlegern, die eine bloße Vermittlungsleistung nachsuchen, ist *execution only* durchaus unter Kostengesichtspunkten sinnvoll und kognitiv unproblematisch[340]. Bei solchen, die nur aus Kostenvorteilen diese Vermittlungsvariante wählen, oder solchen, die sich lediglich informiert wähnen, kann der Verzicht auf Erkundigung nach Kenntnissen und Erfahrungen und auf den Angemessenheitstest jedoch zu erheblichen Fehleinschätzungen führen.

Es erscheint nicht unwahrscheinlich, dass Kunden rein aus Kostengründen dazu verleitet werden, auf Beratung zu verzichten[341]. Werden die eigenen Kenntnisse und vergangenen Erfolge infolge von *overconfidence*, *optimism*-, *confirmation*- und *self-attribution bias* falsch bewertet oder wird die Anlageentscheidung durch Herdenverhalten motiviert, so fehlt mit dem Angemessenheitstest das Korrektiv einer zweiten, objektiveren Meinung. Terrance Odean konnte in einer vielbeachteten Studie zeigen, dass gerade die Nutzer von Discount Brokern, die also *execution only* betreiben, für *overconfidence* anfällig sind[342]. Hier ist also bereichsspezifisch mit Überschätzung der eigenen Fähigkeiten seitens der Investoren zu rechnen.

Die einschränkenden Voraussetzungen des § 31 Abs.7 WpHG können fehlerhafte Risikoeinschätzungen mit signifikantem Schadenspotential für das Anlagevermögen nicht ausschließen. Zwar hat eine Mitteilung zu erfolgen dahingehend, dass keine Angemessenheitsprüfung stattfindet. Aber für unerfahrene Kunden ist

---

HGB, 3. Aufl. 2015, Band 2, Bankrecht, § 31 WpHG Rn. VI 266 unter Hinweis auf die geringe Gefährlichkeit der Anlageobjekte unabhängig von der Art der Wertpapierfirma; Rothenhöfer, in: Schwark/Zimmer (2010), Kapitalmarktrechts-Kommentar, § 31 WpHG Rn. 320; Einsele (2008), S. 480; Balzer (2007), S. 341 f.; offen gelassen von Ekkenga, in: MüKo, HGB, Band 6, 3. Aufl. 2014, Effektengeschäft, Rn. 355.

[339] Weichert/Wenninger (2007), S. 629.

[340] Vgl. insoweit die Beschreibung des idealen Kunden für Direktbanking bei Wieneke (1999), S. 22 f.: „überdurchschnittliche Bildung und Erfahrung mit Bankgeschäften".

[341] Koller (2006), S. 835 f.

[342] Odean (1999); die Studie umfasste Daten von 10.000 Kunden eines großes US-amerikanischen Discount Brokers, ebd., S. 1280; siehe auch Barberis/Thaler (2005), S. 1104.

häufig nicht klar, was das eigentlich bedeutet und worin der Vorteil einer solchen läge: Sie können deren Wert gar nicht richtig abschätzen[343].

Dass *execution only* nur bei der Anlage in nicht komplexe Finanzinstrumente möglich ist, bedeutet andererseits nicht, dass das Geschäft nicht risikoreich sein kann[344]. Eine simple Aktie oder Anleihe eines finanziell angeschlagenen Unternehmens birgt größere Risiken als zum Beispiel ein Derivat, das auf einen Standardaktienindex referiert. Das impliziert, dass auch durch *execution only* hochriskante Geschäfte getätigt werden können. Zwar ist das Haftungsrisiko des Anlegers auf den Anschaffungspreis begrenzt, § 7 Nr. 3 WpDVerOV, aber der wird vom Kunden vorgegeben und kann natürlich hoch sein.

Der Gesetzgeber ging jedoch davon aus, dass der Anleger diese Risiken verstehen und korrekt bewerten kann, wenn nur die Finanzinstrumente einfach genug sind[345]. Aber Komplexität kann auch beim Objekt, nicht nur beim Instrument bestehen, etwa, wenn nur aus für den Laien schwer verständlichen Bilanzkennzahlen die Risikoexponiertheit des Zielunternehmens erkennbar ist oder gesellschaftsrechtliche Verflechtungen bestehen. Weiterhin kann auch der Umstand, dass es dem Anleger von Gesetzes wegen möglich ist, auf einfache Weise, etwa per Mausklick, ohne weitere Beratung oder Erkundigung Wertpapiere zu erstehen, die Wachsamkeit des Anlegers senken. Denn wenn die Angelegenheit risikoreich wäre, so die mögliche Überlegung der Anleger, hätte der Gesetzgeber ja weitere Kautelen eingebaut[346].

iii. Anwendung des Alternativsystems

Mögliche rechtliche Folgerungen aus diesem Befund sind die Wiedereinführung der Erkundigungspflichten sowie die Einführung einer Warnung vor dem bestehenden Objektrisiko. Einen Mittelweg bietet die von Lars Klöhn vorgeschlagene Variante, Erkundigungspflichten und daran anknüpfende Tests als gesetzgeberisches Basismodell (*default rule*) einzuführen, von dem nur aufgrund expliziten Verzichts seitens des Kunden abgewichen werden kann[347]. In diesem Zusammenhang ist auch auf die Wirkung des Hinweises gem. § 31 Abs. 7 Nr. 2 WpHG, dass

[343] Camerer/Issacharoff/Loewenstein/O'Donoghue/Rabin (2003), S. 1252; Koller (2006), S. 832 f. und 836; Möllers, in: KölnKomm, WpHG, 2. Aufl. 2014, § 31 Rn. 79.

[344] Vgl. Duve/Keller (2006), S. 2249 Fn. 23; Background Note on Draft Commission Directive implementing Directive 2004/39/EC (abrufbar unter http://ec.europa.eu/internal_market/securities/docs/isd/dir-2004–39-implement/dir-backgroundnote_en.pdf), S. 22.

[345] Background Note on Draft Commission Directive implementing Directive 2004/39/EC (abrufbar unter http://ec.europa.eu/internal_market/securities/docs/isd/dir-2004–39-implement/dir-backgroundnote_en.pdf), S. 22.

[346] Vgl. Kind (1998), S. 500 zum inversen Phänomen der trügerischen Sicherheit bei erhöhten Verbraucherschutzbestimmungen.

[347] Klöhn (2009), S. 452.

auf einen Angemessenheitstest verzichtet wird, einzugehen. Ferner ist zu diskutieren, ob die Erkenntnisse Auswirkungen auf den Streit um die Beschränkung von *execution only*-Geschäften auf ausschließliche Direktbanken haben. All dies soll auf den folgenden Seiten untersucht werden.

(1) Kognitiv optimierte Information

(a) Einführung von Erkundigungspflichten

Das Problem beim *execution only*-Geschäft ist nach den obigen Erwägungen weniger, dass die Kenntnisse und Erfahrungen des Kunden der Komplexität des Anlage*instruments* nicht entsprechen, sondern dass objektbezogene Risiken vernachlässigt werden und objektspezifische Komplexität nicht verstanden wird. Die Einführung von Erkundigungspflichten hinsichtlich der Kenntnisse und Erfahrungen des Kunden auch in den Fällen des § 31 Abs. 7 WpHG würde daran aber nichts ändern, da der Angemessenheitstest in der Form, wie er gegenwärtig besteht, Kundenkenntnisse und -erfahrungen lediglich in ein Verhältnis zur Instrumentkomplexität setzt. Anders stellt sich die Sachlage dar, wenn man den Angemessenheitstest, wie hier vorgeschlagen, auf objektbezogenen Risiken erweitert[348]. Dann könnte damit der Unterschätzung der Komplexität des Anlageobjekts begegnet werden.

Allerdings würde die Pflicht zur Entwicklung eines solchen Tests gerade unter den Bedingungen des Internetvertriebs für diejenigen Unternehmen, die ausschließlich *execution only*-Dienstleistungen erbringen, erhebliche Mehrkosten verursachen. Dies würde dieser Vertriebsart ihre kostenreduzierende Komponente nehmen und die, zumindest was ihre Einfachheit und Verfügbarkeit anbelangt, kundenfreundliche Vertriebsform stark belasten. Ferner, und das dürfte entscheidend sein, nähme eine generelle Pflicht zu Erkundigung und Angemessenheitstest den Kunden jegliche Wahlmöglichkeit – auch wenn sie ihre Entscheidung nicht nur auf Unerfahrenheit und Kostengünstigkeit, sondern auf eine genaue eigene Abwägung der Vor- und Nachteile des Angemessenheitstests stützen sollten. Daher sind vornehmlich andere Schutzformen zu explorieren.

(b) Verlustwarnung

Dass trotz der Einfachheit des Finanzinstruments auch hochriskante Anlagestrategien durch *execution only* verfolgt werden können, ist Fakt. Die kostengünstige und schnelle Abwicklung dürfte gerade Neukunden anziehen, die über wenig Erfahrung im Bereich des Wertpapierhandels verfügen. Um den oben erwähnten Schluss von der Einfachheit der Ausführung und des Instruments auf ein geringes Risiko zu vermeiden, erscheint als naheliegendes Mittel eine Pflicht zur War-

[348] Siehe oben, S. 770.

nung, dass das Risiko des vollkommenen Vermögensverlustes auch bei vergleichsweise einfachen Anlageformen besteht. Dieser Hinweis wäre systematisch als Mischung aus kognitiv optimierter Information und *debiasing* zu werten.

Die Möglichkeit des Totalverlusts wird zwar regelmäßig auch in den Standardinformationen erwähnt sein. Allein gerade beim *online broking* ohne jeglichen Kontakt mit einem regulierend eingreifenden Sachbearbeiter wäre es blauäugig anzunehmen, dass selbst die einfachste Fassung immer rezipiert würde. Ein Warnhinweis würde den Wertpapierdienstleister auch nicht besonders belasten, könnte er doch standardisiert verbunden werden mit dem Hinweis, dass keine Angemessenheitsprüfung stattfindet. Auch wäre nicht unbedingt zu verlangen, dass er bei jeder Order erneut aufscheint[349], sondern womöglich nur in regelmäßigen Abständen, um ein Verblassen der Erinnerung zu verhindern. Inhaltlich sollte darauf hingewiesen werden, dass das „Vermögen" des Kunden empfindlich beschädigt werden kann[350]. Dies kann man als Fortschreibung der bisherigen Rechtsprechung des BGH begreifen, der bereits im Jahr 2003 feststellte:

> „Grundsätzlich kann auch ein Discount-Broker zu besonderen Warnungen verpflichtet sein, wenn Kundenaufträge von den zuvor erklärten Zielvorstellungen deutlich abweichen oder wenn erkennbar ist, dass Tragweite und Risiken eines Auftrags falsch eingeschätzt wurden."[351]

Ein solcher Warnhinweis kann Risikobewusstsein herstellen – wenn auch die Kräfte kognitiver Effekte gegen dessen Beherzigung bei der Anlageentscheidung arbeiten. Aus diesem Grund sollte der Warnhinweis auch bei professionellen Kunden und geeigneten Gegenparteien erfolgen. In Erweiterung der soeben zitierten BGH-Rechtsprechung wäre er beim *execution only* stets zu Beginn der Geschäftsbeziehung und sodann in regelmäßigen Abständen zu erbringen, und nicht lediglich in spezifischen Sondersituationen.

(c) Erkundigungspflicht und Angemessenheitstest als default rule, execution only als opt out

Die obigen Erwägungen zeigen jedoch gleichzeitig die Grenzen der Wirksamkeit eines solchen Hinweises auf. Bereits entschlossene Anleger werden sich davon nicht unbedingt von ihrem Vorhaben abbringen lassen, auch wenn sie ihre Fähig-

---

[349] Dies nimmt die Background Note on Draft Commission Directive implementing Directive 2004/39/EC (abrufbar unter http://ec.europa.eu/internal_market/securities/docs/isd/dir-2004–39-implement/dir-backgroundnote_en.pdf) auf S. 23 auch für den Angemessenheitstest an.

[350] Klöhn (2009), S. 452; dies beugt differenzierendem *mental accounting* vor, bei dem mental unterschiedliche Vermögensgruppen gebildet werden, so dass ein Verlust an der Börse nicht unbedingt als ein Verlust an sonstigem Vermögen empfunden wird; dazu grundlegend Thaler (1985; 1999); nunmehr auch Frydman/Hartzmark/Solomon (2015) zu *rolling mental accounts*.

[351] BGH NJW-RR 2004, 484, 485; ebenso BGH NJW 2004, 2967, 2968.

keiten überschätzen. Ein Vorschlag von Lars Klöhn geht daher dahin, *execution only* als optionales Instrument einzuführen, für das sich die Kunden positiv entscheiden müssen[352]. Die Pflicht zu Erkundigung und Angemessenheitstest wäre jedoch die dispositive Regel (*default rule*). Hinzuzufügen ist dem, dass auch unter diesem Ansatz die Gründe, das *execution only*-Geschäft auf die Fälle des Art. 25 Abs. 4 MiFID II, § 31 Abs. 7 WpHG zu beschränken, Bestand haben. Zusätzlich zur Erfüllung dieser Voraussetzungen wäre daher zu fordern, dass die Kunden ausdrücklich auf die Erkundigungspflichten und den Angemessenheitstest verzichten. Dies könnte als weiteres Kriterium unproblematisch in die erwähnten Vorschriften eingefügt werden.

Es bestünde die begründete Hoffnung, dass infolge einer solchen dispositiven Regel weniger Kunden und diese in reflektierterer Weise auf das *execution only*-Geschäft zurückgreifen – dass also weniger aus reinen Kostenerwägungen heraus[353] diese Option gewählt wird. Denn Kunden begreifen eine Abweichung von der Regel häufig als rechtfertigungsbedürftig[354].

Ein Nachteil dieser Regelung ist die Belastung für reine Direktbanken, die also lediglich *execution only*-Geschäfte durchführen. Entscheidet sich der Kunde nicht für den Verzicht, könnten sie das Geschäft nicht ausführen. Sie müssten für diese Fälle gegebenenfalls einen Angemessenheitstest entwickeln, was wiederum diese Vertriebsform erschwert. Dem steht allerdings ein manifester Gewinn an Erhöhung der Warnwirkung gegenüber. Die Folgen werden dadurch abgemildert, dass *execution only* grundsätzlich möglich bleibt. Nur wird den Kunden stärker als bisher eine aktive Entscheidung darüber abverlangt.

(d) Erklärung des Angemessenheitstests

Genau diese Wahlfreiheit ist auch der große Vorzug dieser Variante gegenüber einer generellen Einführung von Erkundigungs- und Testpflichten. Sie macht allerdings nur Sinn, wenn die Anleger auch wissen, was sie gegebenenfalls abwählen. Denn häufig werden Kunden nicht ermessen können, was ein Angemessenheitstest ist und wozu er nütze sein soll[355]. Dem kann dadurch begegnet werden, dass vor die Verzichtserklärung eine Erklärung in einfacher Sprache aufgenommen wird, die Inhalt und Nutzen des Tests erklärt. Dies könnte etwa wie folgt aussehen:

„Bei einem Angemessenheitstest würden wir prüfen, ob Sie mit ihren Kenntnissen und Erfahrungen die Risiken der von ihnen ausgewählten Anlage verstehen und einschätzen können. Wir würden Ihnen also insbesondere mitteilen,

---

352 Klöhn (2009), S. 452.
353 Vgl. Wieneke (1999), S. 20 f. und S. 23.
354 Klöhn (2009), S. 452; vgl. auch DellaVigna (2009), S. 322–324.
355 Koller (2006), S. 832 f. und 836.

wenn wir die Anlage für zu risikoreich halten. Der Test hat aber nur beratenden Charakter. Auch wenn wir eine Anlage für zu risikoreich halten, können Sie sich dennoch frei entscheiden, ihre Investition wie gewünscht durchführen zu lassen.“

(e) Überwachung des Handels

Die verfahrensmäßige Absicherung des *execution only*-Geschäfts kann noch um eine Dimension erweitert werden: die Überwachung des Handels der Privatkunden durch den Wertpapierdienstleister. Lars Klöhn schlägt dies allgemein für alle Formen der Transaktion vor[356]. Die Unternehmen sollten demnach Warnhinweise aussprechen, wenn ein Kunde häufig ohne Erfolg oder mit exzessivem Risiko handelt. Für Formen der Dienstleistung, die ohnehin mit Geeignetheits- oder Angemessenheitstest einhergehen, scheint dies etwas übertrieben, da die Kunden im Rahmen der Tests jeweils schon ein *feedback* über ihr angestrebtes Investment erhalten. Dieses würde durch solche Warnhinweise zwar verstärkt um eine post-faktische Komponente, aber ob dies flächendeckend notwendig ist, mag doch bezweifelt werden.

Im Falle des *execution only* liegen die Dinge jedoch anders. Charakteristikum ist gerade, dass der Kunde gewissermaßen im *feedback*-freien Raum investiert. Er nutzt die Bank nur noch als Vehikel, um am Kapitalmarkt teilzunehmen. Das verleitet zum Zocken. Allein sein Abschneiden gibt ihm noch Rückmeldung über die Güte seiner Entscheidungen. Die Fähigkeit von Anlegern, aus Verlusten zu lernen, ist jedoch beschränkt. Studien zum *confirmation* und *self-attribution bias* weisen genau in diese Richtung[357]. Daher macht es in Situationen, in denen präventive Kontrollmechanismen wie die Tests fehlen, besonders Sinn, zumindest nachträgliche Schutzmechanismen zu installieren. Eine Warnung könnte demzufolge zwei Elemente enthalten: Zum einen den Hinweis darauf, dass in letzter Zeit hohe Verluste angefallen sind. Zum anderen müsste damit eine Aufforderung verbunden werden, auf Beratungsangebote der Bank zurückzugreifen.

Die technische Umsetzung einer solchen Warnpflicht dürfte sich nicht besonders komplex gestalten. Die Transaktionen des Kunden können ohne Weiteres im bankeninternen System nachverfolgt werden. Daraus den Verlust des Kunden zu errechnen, dürfte nicht besonders aufwändig sein. Insofern halten sich auch die zusätzlichen Kosten der Überwachung in Grenzen. Die Warnung selbst hätte dann die Kriterien der Einfachheit und Hervorhebung zu berücksichtigen.

---

[356] Klöhn (2009), S. 452.

[357] Klöhn (2009), S.442 und 444.

(2) Debiasing

Die wesentlichen Möglichkeiten für *debiasing* wurden bereits im Rahmen der kognitiv optimierten Information angesprochen, etwa die Warnhinweise. Daher erübrigen sich an dieser Stelle weitere Betrachtungen.

iv. Vergleichende Bewertung der Alternativen

Die Kopplung eines optionalen Modells des *execution only* mit einer verfahrensmäßigen Absicherung durch die Überwachung des Handels und einem Warnhinweis vor der Möglichkeit des Totalverlusts bringt die Interessen aller Beteiligten in den schonendsten Ausgleich und überzeugt daher im Vergleich mit einer bloßen Warnpflicht einerseits und einem generellen Verbot andererseits. Durch die Möglichkeit der Abwahl der Erkundigungs- und Beratungspflichten mit einem einfachen Mausklick wird auch den Interessen rationaler Investoren Genüge getan, die möglichst eigenständig und günstig Investitionsentscheidungen vornehmen möchten.

v. Folgen für geeignete Gegenparteien

Wenn demnach die Erkundigungspflicht beim *execution only*-Geschäft weiterhin ausschließbar bleibt, mildert dies auch die Folgen für die grundsätzliche Einbeziehung von geeigneten Gegenparteien in das Erkundigungsregime ab: Da die relevanten Wertpapierdienstleistungen beim *execution only* dieselben wie in §31b Abs. 1 S. 1 WpHG sind, kann im Fall der Veranlassung der Dienstleistung durch die geeignete Gegenpartei und bei Vorliegen der übrigen Voraussetzungen des § 31 Abs. 7 WpHG durch die Gegenpartei auf eine Erkundigung verzichtet werden; auch der erklärende Hinweis zum Angemessenheitstest kann bei geeigneten Gegenparteien entfallen. Relevant wird die Pflicht zur Eruierung der Kenntnisse und Erfahrungen der geeigneten Gegenparteien sodann vor allem, wenn es um komplexe Finanzinstrumente geht, die nicht unter § 31 Abs. 7 WpHG fallen. Genau in diesen Fällen erscheint aufgrund der heterogenen Kenntnisse der geeigneten Gegenparteien und der Vielzahl komplexer Produkte eine Nachfrage aber auch gerade angebracht.

vi. Beschränkung auf ausschließliche execution only-Banken

Schließlich ist noch einmal zu diskutieren, ob die Beschränkung der Norm auf ausschließliche *execution only*-Broker (Direktbanking) notwendig ist. Das dürfte letztlich zu verneinen sein[358].

[358] So im Ergebnis auch Balzer (2007), S. 341 f., wenngleich mit nicht nachvollziehbarer Argumentation, die Einschränkung des Art. 19 Abs. 6 MiFID auf die übrigen Voraussetzungen des § 31 Abs. 7 WpHG zu beziehen.

Denn die Ausnahme von der Erkundigungspflicht greift nur bei Tätigwerden der Bank auf Veranlassung des Kunden. Daher besteht eigentlich keine Gefahr der planmäßigen Freizeichnung von Banken: Sie dürfen nicht auf einen Verzicht hinwirken[359]. Das kann natürlich nicht verhindern, dass dies dennoch geschieht. Für diesen Fall ist es notwendig, aber auch ausreichend, weitere Schranken zu installieren, die den Kunden warnen. Im Übrigen ist unklar, warum nur solche Geschäftsmodelle von der Privilegierung des *execution only* profitieren sollen, die sich auf *execution only* beschränken. Einziger Nachteil bei der Einbeziehung des Filialbankings in die Praxis des *execution only* ist doch, dass dadurch eine höhere Anzahl von Fällen der *execution only*-Transaktionen zu erwarten steht. Dies kann aber nicht ausschlaggebend sein, sondern es muss dann eben für alle Fälle eine Lösung gefunden werden, wie sie soeben vorgeschlagen wurde. Besteht aber kein rechtfertigender Grund für die Andersbehandlung von nicht ausschließlich im Direktgeschäft tätigen Banken, so verstößt die Ungleichbehandlung durch Art. 25 Abs. 4 MiFID gegen das unionsrechtliche Gleichbehandlungsprinzip[360]. Dies wäre zwar letztlich durch den EuGH, etwa im Wege einer Gültigkeitsvorlage nach Art. 267 AEUV analog zu klären. Jedenfalls schiebt diese Gleichheitswidrigkeit aber einer dahingehenden richtlinienkonformen Auslegung den Riegel vor.

Auch unter behavioralistischen Gesichtspunkten besteht kein Grund zur Annahme einer höheren Fehleranfälligkeit der Kunden, wenn daneben noch weitere Dienstleistungen angeboten werden. Dies könnte allenfalls für die flüchtige Bestellung über das Internet im Vergleich zum Filialbesuch gelten. Dies ist dann aber ein Problem des Absatzwegs, nicht der Ausschließlichkeit der Erbringung der ein oder der anderen Dienstleistung. Dem wird im Übrigen durch die oben vorgeschlagenen Strategien begegnet. Eine Beschränkung des *execution only*-Privilegs auf Banken, die ausschließlich diesem Geschäftsmodell anhängen, ist daher weder zu rechtfertigen noch in methodischer Hinsicht geboten.

vii. Zwischenergebnis zu execution only

Die Erkundigungspflicht ist mithin grundsätzlich auf *execution only*-Konstellationen zu erstrecken, aber um eine explizite Verzichtsoption für die Fälle des § 31 Abs. 7 WpHG zu erweitern, die mit einem Warnhinweis vor Totalverlust gekoppelt wird. Zudem ist der Angemessenheitstest zu explizieren. Alle Regelungen gelten, wie in § 31 Abs. 7 WpHG vorgesehen, trotz abweichender, aber mit höhe-

---

[359] Ekkenga, in: Ekkenga, in: MüKo, HGB, Band 6, 3. Aufl. 2014, Effektengeschäft, Rn. 356; Balzer (2007), S. 342.

[360] In dieselbe Richtung Grundmann, in: Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn, HGB, 3. Aufl. 2015, Band 2, Bankrecht, § 31 WpHG Rn. VI 266.

rem Gemeinschaftsrecht nicht vereinbarer Richtlinienvorgabe, auch für Wertpapierdienstleister, die nicht ausschließlich im Direktbanking tätig sind.

d) § 37 WpHG: Börsenausnahme mit Beschränkung auf Offenlegung von Interessenkonflikten

Als letzte Ausnahme ist der Abrundung halber noch die Regelung des § 37 WpHG in den Blick zu nehmen[361].

i. Rechtliche Struktur de lege lata

§ 37 WpHG, der Art. 14 Abs. 3 und 42 Abs. 4 MiFID[362] umsetzt, beinhaltet eine Ausnahme für unmittelbar an einer Börse abgewickelte Geschäfte. Sie entbindet von den Wohlverhaltensregeln für Verträge, die an einem organisierten Markt nach § 2 Abs. 5 WpHG oder einem multilateralen Handelssystem nach § 2 Abs. 3 S. 1 Nr. 8 WpHG zwischen Wertpapierdienstleistungsunternehmen untereinander oder zwischen ihnen und Mitgliedern oder Teilnehmern dieser Märkte geschlossen werden. Ein solcher organisierter Markt ist etwa der regulierte Handel an einer europäischen Wertpapierbörse[363].

Allein die Verpflichtung nach § 31 Abs. 1 Nr. 2 WpHG zur Vermeidung und Offenlegung von Interessenskonflikten bleibt auch in diesem Fall aufrechterhalten. Lediglich wenn das Geschäft in Ausführung eines Kundenauftrags erfolgt, bleiben dem Kunden gegenüber die Wohlverhaltensregeln weiter anwendbar.

ii. Kognitive Fehler und Anwendung des Alternativsystems

Die Ausnahme nach § 37 WpHG kann auch unter behavioralistischen Kriterien letztlich wohl als hinnehmbar beurteilt werden: Hier geht es um die Geschäfte echter „Insider“, nämlich von Wertpapierhandelsunternehmen untereinander oder mit Teilnehmern oder Mitgliedern von Börsen oder außerbörslichen multilateralen Handelssystemen. Landesbanken, Regierungen und lediglich durch ihre Größe qualifizierte Unternehmen, die typischen Sorgenkinder der professionellen Kundenkategorie, bleiben außen vor. Zwar können auch die von § 37 WpHG erfassten Insider kognitiven Verzerrungen unterliegen. Man darf allerdings außerordentlich skeptisch sein, ob Versuche, hier, im Innersten des Wertpapierhan-

---

[361] Die Ausnahme des Art. 19 Abs. 9 MiFID (nunmehr Art. 24 Abs. 6 MiFID II), die greift, wenn Wertpapierdienstleistungen als Teil eines Finanzprodukts angeboten werden, kann hier ausgeblendet werden (wenngleich sie Gegenstand der Bankinter-Entscheidung des EuGH war, dazu Grundmann, 2013, S. 273–275), da sich hier keine spezifischen Probleme mit kognitiven Verzerrungen stellen.

[362] Nunmehr geregelt in Art. 19 Abs. 4, 53 Abs. 4 MiFID II.

[363] Kumpan, in: Schwark/Zimmer (2010), Kapitalmarktrechts-Kommentar, § 2 WpHG Rn. 120.

dels, Warnungen oder Vertragslösungsrechte verpflichtend zu machen, überhaupt Beachtung fänden und nicht eher zu Trotzreaktionen führen würden (sog. *reactance*)[364]. Der Aufwand stünde jedenfalls wohl nicht in einem angemessenen Verhältnis zu seinem Nutzen. Anderes gilt lediglich für neue Formen von Anknüpfungspunkten für Schadensersatz wie die Ausnutzung beschränkter Rationalität oder unangemessen risikoerhöhende spekulative Finanzprodukte. Hier gelten *mutatis mutandis* die Ausführungen zu professionellen Kunden und geeigneten Gegenparteien: Da die *rationes* der jeweiligen Regelungen nicht vom Professionalitätsgrad der jeweiligen Geschädigten abhängen, sollten diese auch in den Fällen des § 37 WpHG anwendbar bleiben.

III. Übergreifende Erwägungen zur Reform der §§ 31 ff. WpHG

Die vergangenen Abschnitte haben Alternativvorschläge jeweils an die Einzelnormen angepasst. Abschließend werden hier nun noch einmal weitere Optionen in den Blick genommen, die sich eher makroskopisch auf das gesamte System der §§ 31 ff. WpHG beziehen. Zunächst sind einige übergreifende Erwägungen zur Differenzierung nach Kundengruppen und Dienstleistungsarten anzustellen. Dann soll die Idee von Lars Klöhn diskutiert werden, der eine anti-zyklische Intensität von Warnpflichten ins Spiel bringt. Schließlich ist ein Vorschlag hinsichtlich *probiasing* im Bereich von Investmententscheidungen zu machen.

1. Kognitiv optimierte Information

a) Rückkehr zum alten Modell? Zum Differenzierungsgrad nach Kundengruppen und Dienstleistungsarten

Tritt man einen Schritt zurück nach dem soeben Gesagten, stellt sich die Frage: Ist mit den Überlegungen zu den Ausnahmetatbeständen der professionellen Kunden, geeigneten Gegenparteien und des *execution only* nicht alles wieder aufgehoben, was MiFID an Differenzierung zwischen diesen Kundengruppen geleistet und MiFID II fortgesetzt hat? Dies ist jedoch bei genauer Betrachtung nicht der Fall.

Das Modell gestuften Anlegerschutzes gerät partiell mit den Erkenntnissen der Verhaltensökonomik Konflikt, wonach systematische Verzerrungen der Urteilskraft und des Willens nicht nur bei Privatkunden, sondern auch bei institutionellen Anlegern zu gewärtigen sind. Dies heißt aber nicht, dass die Differenzierung nach Kundengruppen gänzlich aufzugeben wäre. Aber innerhalb ihrer Anwendung ist stärker als bisher zu differenzieren.

---

[364] Dazu Sunstein (2016b), S. 18 f.; Hedlin/Sunstein (2016), S. 121 f.

Aufzuheben sind lediglich Bestimmungen, bei denen keine tatsächlichen Anhaltspunkte dafür bestehen, dass ihre faktische Unterstellung gerechtfertigt ist, so zum Beispiel bei den Kenntnissen und Erfahrungen. Zu modifizieren sind die Ausnahmeregeln, wo bestimmte, besonders hohe Risiken nicht hinreichend berücksichtigt wurden, etwa die finanzielle Tragbarkeit oder Kenntnisse und Erfahrungen in Bezug auf komplexe Finanzinstrumente. Im Übrigen handelt es sich bei den Differenzierungsstrategien, wenn sie behutsam eingesetzt werden, um ein schlagkräftiges Modell zur Bewältigung des Problems heterogener Regelungsadressaten. Insofern verdient es, eher aus- als rückgebaut zu werden. Die vorliegende Studie enthält dafür auch Ansatzpunkte, zum Beispiel in Form der stärker nach Komplexität gestaffelten Standardaufklärung.

b) Anti-Zyklizität von Warnpflichten

Einen weiteren übergreifenden Vorschlag macht Lars Klöhn: die Anti-Zyklizität von Warnpflichten[365]. Danach sollten in Phasen der Hochkonjunktur Warnhinweise stärker, in Phasen des Abschwungs weniger hervorgehoben werden. Die Stoßrichtung ist sicherlich gut gewählt: Herdenverhalten und *overconfidence* sorgen in Zeiten der Hochkonjunktur dafür, dass Warnungen tendenziell weniger beachtet werden. Konkret könnte eine Umsetzung dieses Gedankens so aussehen, dass etwa die Schriftgröße mit dem Zyklus variiert: Je angeheizter die Wirtschaft, desto größer die Buchstaben.

Aus diesem Beispiel werden aber auch unmittelbar die praktischen Probleme ersichtlich, die sich stellen. Zum einen: Wie soll die Zyklusphase gemessen werden? Welche volkswirtschaftlichen Indikatoren sollen hier den Ausschlag geben? Sollte eine generelle Zykluswarnstufe, parallel zur Terrorwarnstufe, eingeführt werden?

Zum zweiten: Selbst wenn man Parameter definieren könnte, nach denen die jeweilige zyklische Aktivität zu bemessen ist, so fragt sich: Wie spezifisch soll die Variation vorgenommen werden? Wenn man jeweils auf die Weltkonjunktur abstellt, so erfasst man viele Bullenmärkte, die auch zu Zeiten schwankender Weltwirtschaft vorkommen, nicht. Will man hingegen jeweils den sachlich und regional relevanten Markt bestimmen, so wird das Unterfangen, wie die kartellrechtliche Praxis zeigt, schnell so komplex, dass es den Aufwand für eine (bloße) Veränderung der Sichtbarkeit der Warnhinweise nicht lohnt. Festzuhalten bleibt: Die Anti-Zyklizität der Warnhinweise ist ein schöner Gedanke – der aber *in praxi* nur schwer umzusetzen ist.

[365] Klöhn (2009), S. 451 f.

2. Spezifisch behavioralistische Interventionen: Fairness nudges hinsichtlich fairem Investment

Der in dieser Studie ausgearbeitete Vorschlag zu einer normativen Entscheidungsmatrix ergab, dass im Bereich des Kapitalmarktrechts mehr als in anderen Bereichen Effizienz und individuelle Nutzensteigerung, letztlich also die Erhöhung ökonomischer Rationalität der Teilnehmer, ein legitimes normatives Ziel sein sollte[366]. Dies entspricht wohl auch den Vorstellungen einer Vielzahl der Marktteilnehmer, die sich von ihren Investments insbesondere eine gewisse Rendite, häufig auch mit Blick auf die eigene Altersvorsorge, erhoffen. Zugleich erscheint ein effizientes Funktionieren des Kapitalmarkts als eine wichtige Voraussetzung für die Möglichkeit von Unternehmen, an Finanzierungsquellen zu gelangen und so Wachstum und letztlich sozialen Wohlstand zu erwirtschaften[367].

Die Erwägungen zur normativen Entscheidungsmatrix im zweiten Teil der Arbeit (§ 8) ließen aber zugleich erkennen, dass auch im Kapitalmarktrecht Effizienz keinen normativen Alleinvertretungsanspruch erheben kann. Vielmehr sollten im Rahmen einer multidimensionalen Zielfunktion durchaus parallel mehrere Ziele verfolgt werden. Aus der Diskussion spezifisch philosophischer, normativer Theorie im Allgemeinen und dem Konzept der Kommunizierbarkeit im Besonderen, gespeist aus den Werken von John Rawls und Jürgen Habermas, ging insbesondere die Bedeutung von Fairness als normativer Parameter hervor. Dieses Leitbild sollte sich daher zu dem der Effizienz auch im Bereich des Kapitalmarktrechts hinzugesellen.

Was bedeutet faires Investment? Darunter kann man die vorrangige Allokation von Kapital an Unternehmen verstehen, die ethische Leitlinien in ihrer Geschäftspolitik einhalten[368], die also etwa robuste Mindeststandards gewährleisten hinsichtlich der Berücksichtigung von Menschenrechten im Produktionsprozess, der Befolgung internationaler Abkommen etwa zur Ächtung bestimmter Waffengattungen (Streubomben)[369] oder der umweltschonenden Warenproduktion[370].

Das Wachstum des sogenannten *social impact investment* in den letzten Jahren (auch *social investment*, *socially responsible investment* oder *sustainable invest-*

---

[366] Dazu ausführlich oben, S. 385.

[367] Siehe dazu nur Avgouleas (2012), S. 6 und S. 23 f.; F. Allen (1993), S. 104 f.; F. Allen/Carletti/Qianc/Valenzuela (2013), S. 768; Mishkin/Matthews/Giuliodori (2013), S. 23–25; vorsichtiger Toye (2008), S. 383.

[368] Lewis (2003), S. 3 f.; siehe auch Ulshöfer/Bonnet (2009).

[369] Siehe dazu die eindrückliche Reportage im Rahmen des dokumentarischen Stücks von Rimini Protokoll: Situation Rooms.

[370] Im Oktober 2015 etwa gab eine Vereinigung von 2000 individuellen Investoren, darunter Leonardo DiCaprio, und 400 institutionellen Investoren, deren Gesamtvermögen 2,6 Mrd. $ beträgt, bekannt, dass sie sich von jeglichen Investments in fossile Brennstoffe trennen werden: Lederer (2015).

ment genannt)[371], mit dem neben einer finanziellen Rendite auch soziale Ziele aktiv verfolgt werden[372], zeigt, dass darauf abzielendes *probiasing* durchaus auf fruchtbaren Boden fallen kann und dass der normative Gehalt von Fairness im Investmentbereich bereits gelebt wird. Schon im Jahr 1999 wurde jeder achte Dollar, der in den USA professionell verwaltet wurde, als Teil eines *socially responsible portfolio* geführt[373]. Eine Umfrage von J.P. Morgan aus dem Jahr 2011 ergab bereits ein jährliches Volumen von 4 Mrd. € an *social impact investment*, Tendenz steigend[374]. Im selben Jahr investierten, laut Berechnungen des IMF, Pensionsfonds bereits etwa 12 % und Vermögensverwalter knapp 16 % ihrer Anlagen in derartige alternative Investmentstrukturen[375]. Die Zahlen von J.P. Morgan lassen erwarten, dass in einigen Jahren 5–10 % der Portfolios von institutionellen Investoren und *high net worth individuals* aus *social impact investment* bestehen werden[376]. Im Jahr 2014 war nun bereits jeder sechste, professionell verwaltete Dollar in den USA Teil eines *socially responsible investment portfolio* und umfasste Assets im Wert von 6,57 Bio. $[377]. Eine jüngst veröffentlichte Studie zeigt, dass die Nachfrage nach *impact investment* erheblich ist und das Angebot aller Wahrscheinlichkeit nach sogar übersteigt[378].

---

371 Überblick bei Falkowski/Wiśniewski (2013); sehr ausführlich Wilson/Silva/Ricardson (2015); ferner Weber (2012); J.P. Morgan (2011); J.P. Morgan/The Rockefeller Foundation/Global Impact Investing Network (2010); Wilson (2014); Bugg-Levine/Emerson (2011); Broadhurst/Watson/Marshall (2003); siehe auch Barbosa-Vargas/Hossain/Mendell (2011) sowie Mendell/Barbosa (2013) zu Transaktionsplattformen und einem sich entwickelnden Sekundärmarkt für *social impact investment vehicles*; siehe auch Mulgan/Reeder/Aylott/Bo'sher (2011) zu *social impact bonds*, "under [which] a payer (usually Government, at a national, regional or local level) agrees to pay for measurable improved outcomes of social projects, and this prospective income is used to attract the necessary funds from commercial, public or social investors to offset the costs of the activity that will achieve those better results." (ebd., S. 5); dazu auch Wilson (2014), S. 18 f. Siehe schließlich Berensmann/Lindenberg (2016) zu *green finance* sowie Lindenberg/Volz (2016) zu *green banking*.

372 Siehe etwa die Definitionen Weber (2012), S. 2 f.; Falkowski/Wiśniewski (2013), S. 79; J.P. Morgan (2011), S. 2; siehe auch Wilson (2014), S. 4: „Social investment is the provision of finance to organisations with the explicit expectation of a social, as well as financial, return."; sehr differenziert Wilson/Silva/Ricardson (2015), S. 42–56.

373 Lewis (2003), S. 4 f.; Deutschland hinkt bei dieser Entwicklung allerdings noch hinterher, wirkungsorientiertes Investment wird z.B. im Bank- und Sparkassenbereich kaum angeboten und spielt auch sonst bislang eine untergeordnete Rolle; ihm wird aber ein substantielles Potential bescheinigt: H. Schäfer/Bauer (2015), S. 9–13.

374 J.P. Morgan (2011), S. 3 und 5; Wilson (2014), S. 4.

375 IMF (2011), Chapter 2, S. 26

376 J.P. Morgan (2011), S. 5 f.

377 US SIF (2014), S. 12.

378 Barber/Morse/Yasuda (2016).

Sogenannte soziale Banken, die soziale Investmentprodukte vermarkten[379], operieren profitabel auf allen Kontinenten bis auf Australien[380]. Im Jahr 2013 veranstaltete Großbritannien als Gastgeber des G8-Gipfels in London ein „Social Impact Investment Forum“; zudem kreierte der britische Premierminister eine „Social Impact Investment Task Force“[381]. *Impact investment* knüpft historisch an das bereits seit langem praktizierte sozialverantwortliche Investieren (*socially responsible investment*) an, mit dem versucht wird, negative soziale Auswirkungen des Investments zu minimieren[382], und überführt dies in die proaktive Verfolgung spezifischer sozialer Ziele. Beide Formen gehen letztlich ineinander über und zeugen von einer langen Tradition von Gemeinwohlorientierung und Fairness im Investmentbereich[383], die bis in die italienische Renaissance zurückreicht[384] und in jüngster Zeit wieder zunehmend an Visibilität gewinnt.

Aber auch im klassischen Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht erscheint Fairness nicht als Fremdkörper: Man denke nur an den *fairness test*, der bei Widerlegung der *business judgment rule* im US-amerikanischen Gesellschaftsrecht zur Anwendung kommt und der sich an den Vorgaben von *fair dealing* und *fair price* orientiert[385]; oder an *fairness opinions*, die bei Transaktionen eine wichtige Rolle spielen[386]; und schließlich an das Gebot des *fair price* im *appraisal proceeding* nach § 262(h) Delaware General Corporation Law. Und viele der Vorschriften des Kapitalmarktrechts, welche Betrug verhindern sollen (*anti-fraud provisions*), gründen sich ohnehin zumindest auch auf den Gedanken der Fairness[387]. Schließlich greift die neue CSR-Richtlinie ganz explizit die Stoßrichtung des *impact investment* auf, indem große Unternehmen künftig verpflichtet werden, in ihren Lagebericht Erkenntnisse zur Auswirkung ihrer Aktivitäten auf Umweltschutz und Menschenrechte aufzunehmen[388].

Umgesetzt und gefördert werden kann diese normative Stoßrichtung mithilfe der im vorangegangenen Teil im Einzelnen erläuterten Technik des *probiasing*[389]. Mittels kognitiver *fairness nudges*, etwa Hinweise oder dispositive Strukturen,

---

[379] Dazu Weber (2012), S. 5–10.
[380] Weber (2012), S. 6 f.
[381] Wilson/Silva/Ricardson (2015), S. 10.
[382] Falkowski/Wiśniewski (2013), S. 79.
[383] Dazu ausführlich Weber (2012a); prägnant Falkowski/Wiśniewski (2013), S. 81 f.
[384] Weber (2012a), S. 4–6.
[385] Smith v. Van Gorkom, 488 A.2d 858 (Del. Sup. Ct. 1985); Weinberger v. UOP, 457 A.2d 701 (Del. Sup. 1983) (en banc).
[386] Siehe etwa Smith v. Van Gorkom, 488 A.2d 858 (Del. Sup. Ct. 1985); Cede & Co. v. Technicolor, Inc., 542 A.2d 1182 (Del. Chanc. Ct. 1988); siehe auch Klein/Ramseyer/Bainbridge (2009), S. 324–326.
[387] Klein/Ramseyer/Bainbridge (2009), S. 404.
[388] Siehe oben, S. 364.
[389] Siehe dazu oben, S. 642 ff.

kann so auf ein faires oder nachhaltiges Investment hingewirkt werden. Derartige Hinweise müssten im Einzelnen auf ihre Effektivität hin getestet werden, eine Formulierung könnte etwa lauten: „Fairness zahlt sich aus. Auch beim Investment.“ Ein derartiger Hinweis sollte dann unmittelbar in den Prozess der Anlageberatung oder des beratungsfreien Erwerbs von Wertpapieren integriert werden.

Wichtig ist weiterhin die Frequenz, mit der solche Hinweise angezeigt werden. Einerseits darf der Investor mit derartigen Hinweisen nicht überschüttet werden, da sonst Abstumpfungseffekte drohen[390]. Andererseits erhellt aus einschlägigen empirischen Studien, dass die verhaltenssteuernde Wirkung von Hinweisen unmittelbar nach dem Hinweis am größten ist und dann mit der Zeit abnimmt, wenn kein neuerlicher Hinweis erfolgt[391]. Um beiden Tendenzen gerecht zu werden, dürfen *fairness nudges* also weder zu häufig noch zu selten angewandt werden. Denkbar ist zum Beispiel, grundsätzlich bei jedem zehnten Investment eines Kunden über ein Onlineportal derartige Hinweise einzublenden, spätestens aber ein Jahr nach dem letzten Hinweis (auch wenn zwischen dem letzten und dem neuen Hinweis keine neun Investmentvorgänge lagen). Mit dieser eher niedrigen Frequenz wird dem Umstand, dass Fairness und Gemeinwohl nicht im Zentrum der normativen Ausrichtung des Investmentrechts stehen, Rechnung getragen[392].

Fairness spielt andererseits, wie gerade gesehen, bereits *de lege lata* keine unerhebliche Rolle im Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht, und zwar auch bei Geschäften zwischen hochgradig professionellen Parteien. Dementsprechend ist festzuhalten, dass *probiasing*-Hinweise auch und gerade bei Transaktionen von professionellen Kunden oder geeigneten Gegenparteien eingebaut werden sollten. Denn hier geht es ja regelmäßig um besonders hohe Summen, sodass der Lenkungseffekt der Kapitalallokation besonders ausgeprägt ist. Die Tatsache, dass professionelle Kunden und geeignete Gegenparteien besonders häufig oder berufsbedingt Investmententscheidungen treffen, sollte nicht dazu führen, dass sie aus dem Leitbild individuellen Entscheidungsverhaltens ausgenommen werden. Denn die stärkere, berufsbedingte Einbindung in wirtschaftliche Zusammenhänge dispensiert gerade nicht von moralischen Postulaten, aus denen sich die Orientierung auf Fairness und Gemeinwohl primär speist.

Letztlich kann der hier gemachte Vorschlag einer stärkeren Orientierung auch auf faires Investmentverhalten natürlich nur ein – zudem stark verkürzter – Beitrag zu einem Diskurs über die normativen Grundlagen des Kapitalmarktrechts sein. Schlussendlich obliegt es kollektiven, demokratischen Entscheidungsprozessen, diesen wie auch die anderen rechtspolitischen Vorschläge in die Tat umzusetzen – oder auch nicht.

---

[390] Dazu im Einzelnen oben, S. 612.

[391] Hacker/Dimitropoulos (2017).

[392] Siehe die normative Entscheidungsmatrix oben, S. 385 ff., besonders Tabelle 2.

3. Zusammenfassung zu übergreifenden Erwägungen zur Reform der §§ 31 ff. WpHG

Aus einer übergeordneten Perspektive lassen sich mithin drei Tendenzen festhalten, die im Bereich der Anlageberatung und allgemeiner der Wertpapierdienstleistung stärkere Berücksichtigung finden sollten. Erstens ist die Unterscheidung zwischen verschiedenen, nach Professionalität differenzierten Kundengruppen immer wieder kritisch zu hinterfragen. Angesichts der auch bei professionellen Akteuren auftretenden kognitiven und voluntativen Schwächen kann nicht pauschal davon ausgegangen werden, dass diese immer bereits die notwendigen Kenntnisse, Erfahrungen oder auch nur finanziellen Voraussetzungen mitbringen, um sich selbst in hinreichender Weise vor Fehlinvestitionen zu schützen. In letzter Konsequenz ist hier eine neue Theorie der Unterscheidung zwischen einzelnen Investoren zu leisten, die empirische Treffsicherheit mit der Berücksichtigung von Aktorheterogenität verbindet. Diese kann sich künftig womöglich auf Big Data-Analysen stützen, was im Einzelnen an dieser Stelle jedoch nicht weiter ausgeführt werden kann[393].

Zweitens erscheint es sinnvoll, die Intensität des Schutzregimes, etwa durch die variierte drucktechnische Hervorhebung von Warnhinweisen, einem Vorschlag von Lars Klöhn folgend stärker an Konjunkturzyklen auszurichten. Im Detail muss dabei allerdings noch geklärt werden, wie genau eine derartige Anbindung parametrisiert und operationalisiert werden kann.

Drittens erscheint es im Lichte allgemeiner Erwägungen zu normativer Theorie angebracht, neben einer verstärkten Hinwirkung auf Effizienz (zum Beispiel durch traditionelles *debiasing*) auch eine Orientierung auf faires Investmentverhalten zu fördern. Dafür können *probiasing*-Techniken fruchtbar gemacht werden, die eine Lenkung hin zu einer stärkeren Berücksichtigung von Menschenrechten, internationalen Abkommen und Umweltschutz bewirken können.

IV. Beratungspflichten außerhalb von MiFID (II) und WpHG

Die vorhergehenden Untersuchungen waren von dem Bemühen getragen, nahe am Gesetzestext Vorschläge für eine verhaltensökonomisch fundierte Reform der §§ 31 ff. WpHG zu entwickeln. Deren Umsetzung bedarf jedoch, wo sie nicht durch Auslegung der betroffenen Regelungen zu erreichen ist, einer Intervention durch den Gesetzgeber. Das ist ein mühseliger und langwieriger Prozess. Eine weitere Strategie zur Anreicherung und Fortbildung des Pflichtengefüges, das die §§ 31 ff. WpHG umschreiben, besteht in der Ausformung von Nebenpflichten des zivilrechtlich zugrunde liegenden Vertrags zwischen Kunde und Dienstleister. In der Diskussion um die objektbezogene Risikoaufklärung klang das schon

---

393 Siehe dazu etwa Hacker (2017).

an[394]. Diese Entwicklung spielt sich strukturell gewissermaßen auf einer Parallelebene zur Auslegung und Neufassung objektiven Gesetzesrechts ab, derjenigen des Vertrags als subjektiver, „privater Gesetzesnorm“ – einer Ebene, die rein tatsächlich, und das ist ihr Vorzug, viel leichter zu beschreiten ist als die der häufig langwierigen Änderung von Gesetzestexten.

Gerade die deutsche Rechtsprechung war seit den 90er Jahren des vergangenen Jahrhunderts sehr findig, wenn es darum ging, zunächst zeitlich vor und dann neben dem WpHG spezifisch zivilrechtliche Beratungspflichten des Wertpapierdienstleisters als Nebenpflichten eines konkludenten Beratungsvertrags zu entwickeln (sogleich unter 1. und 2.). Sie konstituierten zumindest bis zum Erlass der MiFID einen weiteren Pfeiler des Pflichtensystems, das die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen bestimmt. Inhaltlich runden sie daher die eben gegebene Darstellung der Pflichten nach dem WpHG ab, und sollten allein aus diesem Grunde schon hier Erwähnung finden. Das spezifische Erkenntnisinteresse im Rahmen dieser Studie jedoch geht dahin, auszuloten, ob diese weitere, spezifisch vertragsrechtliche Ebene der Flexibilisierung der Anforderungen des § 31 WpHG, in die im Wege der richterlichen Auslegung des zivilrechtlichen Vertrags verhaltensökonomische Argumente einfließen könnten, neben MiFID (II) und FRUG noch Bestand haben kann (unter 3.). Dies hängt von Harmonisierungsgrad und sachlicher Harmonisierungsreichweite der MiFID (II) ab – zwei überaus umstrittenen Themen. Eine Antwort auf diese Frage präjudiziert dann die im Anschluss zu behandelnde Frage, ob legislative Änderungen der Wohlverhaltensregeln auf europäischer Ebene angesiedelt sein müssen oder (auch) auf nationaler Ebene durchgeführt werden können (unter 4.). Auch insofern lohnt eine detailliertere Analyse des Verhältnisses von MiFID (II) und zivilrechtlichen Pflichten. Da dieses Verhältnis historisch gesehen von der Rechtsprechung geformt wurde, hat zunächst der BGH das Wort, der die maßgeblichen Kriterien für Zustandekommen und Inhalt der vertragsrechtlichen Beziehung im Wertpapierdienstleistungsbereich entwickelt hat.

1. Zustandekommen eines Beratungsvertrags

Nach ständiger Rechtsprechung des BGH kommt ein Beratungsvertrag konkludent zwischen dem beratenden Unternehmen und dem Anlageinteressenten zustande, wenn ein Beratungsgespräch über die Anlage eines bestimmten Geldbetrags aufgenommen wird[395]. Ziel des Gesprächs muss also ein persönliches Angebot des beratenden Unternehmens an den Kunden sein[396].

---

[394] Siehe oben, S. 767.

[395] St. Rechtsprechung, BGH NJW 1987, 1815, 1816; NJW 1993, 2433; zu einem Beratungsvertrag bei der Kreditvergabe siehe Buck-Heeb (2014).

[396] Podewils/Reisich (2009), S. 117.

Das konkludente Angebot liegt dann in dem Herantreten einer Partei an die andere zu Beratungszwecken, ganz gleich, ob die Initiative von dem Berater oder dem Kunden ausgeht. Dieses wird durch Aufnahme des Gesprächs angenommen[397]. Eine Entgeltvereinbarung ist keine notwendige Voraussetzung für die Annahme eines konkludenten Beratungsvertrags[398], sie erfolgt typischerweise bei der (provisionsgeprägten) Bankberatung auch nicht[399].

2. *Pflichten aus dem Beratungsvertrag*

Die sich aus dem Beratungsvertrag ergebenden Verpflichtungen sind, ungeachtet des Streits um die Rechtsnatur der §§ 31 ff. WpHG, zweifellos zivilrechtlicher Natur. Grundlegend für deren Inhalt und Umfang ist weiterhin die Bond-Entscheidung[400] des BGH aus dem Jahr 1993 (sogleich unter a)). In jüngerer Zeit wurde das Pflichtenprogramm maßgeblich durch das Urteil zur Zinswette[401] im Frühjahr (unter b)) und die Pilotentscheidung zu Lehman-Zertifikaten im Herbst 2011 sowie Folgeentscheidungen (unter c)) weiterentwickelt.

a) *Die Bond-Entscheidung*

In seinem Urteil vom 6.7.1993 – XI ZR 12/93 – zu Anleihen an der australischen Bond-Finance Ltd. legte der BGH ein richtungsweisendes Pflichtenprogramm des beratenden Unternehmens fest[402]. Danach muss eine Beratung einerseits anleger- und andererseits anlagegerecht (oder mit einem anderen Ausdruck: objektgerecht) sein[403].

Um Anlegergerechtheit herzustellen, hat das Dienstleistungsunternehmen bei seiner Beratung den Wissensstand des Kunden im Umgang mit Finanzgeschäften der vorgesehenen Art und sein Anlageziel zu berücksichtigen[404]. Verfügt es nicht bereits über diese Informationen, so hat es sich danach zu erkundigen[405]. Im Wesentlichen entspricht dies also dem Modell des Art. 25 Abs. 2 MiFID II, § 31 Abs. 4 WpHG, nur dass die Erkundigung nach den finanziellen Verhältnissen keine explizite Erwähnung durch den BGH findet.

Interessant und höchst umstritten, weil über die gesetzliche Regelung des § 19 Abs. 3 MiFID, Art. 25 Abs. 2 MiFID II, § 31 Abs. 3 WpHG hinausgehend, ist die auf das Anlageobjekt bezogene Komponente der anlagegerechten Beratung. Da-

[397] St. Rechtsprechung, BGH NJW 1987, 1815, 1816; NJW 1993, 2433.
[398] BGH NJW 1987, 1815, 1816
[399] Gemberg Wiesike (2004), S. 95.
[400] BGH NJW 1993, 2433.
[401] BGH NJW 2011, 1949.
[402] BGH NJW 1993, 2433.
[403] Siehe auch Grundmann (2012), S. 1746.
[404] Siehe auch Wiechers/Henning (2015), S. 6.
[405] BGH NJW 1993, 2433.

rauf wird sogleich ausführlich einzugehen sein. Ganz allgemein impliziert anlagegerechte Beratung eine Aufklärung über verschiedene Risiken der Anlage. Je nach Kenntnisstand des Kunden kann zwar auf die Offenlegung bestimmter Risiken verzichtet werden, wenn das Unternehmen aufgrund der Angaben des Kunden seine Vertrautheit mit dem spezifischen Risiko unterstellen kann[406]. Auch muss früher einmal vorhandenes Wissen des Kunden nicht wieder aufgefrischt werden (keine Pflicht zur Herstellung „präsenten Wissens“)[407]. Die Aufklärung muss jedoch, soweit sie erfolgt, richtig, die Bewertung der Anlageoptionen und die Empfehlung hingegen nur vertretbar sein[408]. Das Risiko, dass sich eine Anlageentscheidung auf Basis der mitgeteilten Informationen als falsch erweist, trägt damit weiterhin – und naturgemäß – der Anleger selbst[409].

Die aufklärungsbedürftigen Risiken gliedern sich in allgemeine und spezielle. Allgemeine beziehen sich auf die wirtschaftliche Großwetterlage wie die Entwicklung des Börsenmarktes oder der Konjunktur. Spezielle haben dagegen individuelle Gegebenheiten der jeweiligen Anlage zum Ziel. Innerhalb dieser sind zunächst einmal, wie auch von Art. 19 Abs. 3 2. Spiegelstrich MiFID, Art. 24 Abs. 4 lit. b MiFID II, § 31 Abs. 3 S. 3 Nr. 2 WpHG gefordert, die instrumentbezogenen Risiken des jeweiligen Finanzprodukts offenzulegen. Dies sind dem Instrument aufgrund seiner Struktur inhärente, aber vom jeweiligen Anlageobjekt unabhängige Risiken. Der BGH nannte als Beispiel für eine Anleihe das Kurs-, Zins- und Währungsrisiko[410].

Im Gegensatz zu den gesetzlichen Vorschriften, und das macht den Zündstoff dieser Judikatur aus, verlangt der BGH aber auch die Aufklärung über objektbezogene Risiken, also über den Schuldner der jeweiligen Verpflichtungen aus dem Wertpapier, wie dies oben auch für die gesetzlichen Vorschriften gefordert wurde[411]. Das oberste deutsche Zivilgericht statuiert eine Pflicht des Wertpapierdienstleisters zur Einholung von Informationen über die Bonität des Emittenten, auch unter Auswertung der verfügbaren Veröffentlichungen in der Wirtschaftspresse. Empfohlen werden dürfen dann nur solche Produkte, bei denen diese Bonität selbstständig geprüft wurde und bei denen die sich daraus ergebenden ob-

---

[406] BGH NJW-RR 1997, 176, 177; Podewils/Reisich (2009), S. 118.

[407] BGH Urteil vom 24.02.2015 – XI ZR 202/13 Rn. 24: „Vergegenwärtigt [der Anleger] sich [früher erworbenes] Wissen im Zeitpunkt der konkreten Anlageentscheidung nicht, so geht das grundsätzlich zu seinen Lasten.“; dazu kritisch Lechner (2015). Auch wenn nach dem BGH *de lege lata* keine Pflicht zur Herstellung von präsentem Risikobewusstsein besteht, lässt sich doch, wie oben geschehen, *de lege ferenda* für *debiasing*-Strategien argumentieren, die eben jenes unterstützen.

[408] BGH NJW 2011, 1949, 1950; OLG Schleswig, Urteil vom 19.09.2013 – 5 U 34/13.

[409] Siehe nur BGH NJW 2015, 1095, 1096 m. w. N.

[410] BGH NJW 1993, 2433.

[411] Siehe oben, S. 767 ff.

jektbezogenen Risiken mit den Anlagezielen in Einklang stehen[412]. Kann oder will der Dienstleister eine solche unabhängige Prüfung nicht leisten, so muss er auf die Empfehlung des Produkts verzichten unter Hinweis auf die mangelnde Kenntnis der objektbezogenen Risiken. Hat er diese, soweit möglich, untersucht, so muss er über die Risiken aufklären.

Man sieht sogleich: Diese weitreichende Aufklärungspflicht steht in diametralem Gegensatz zur verkürzten Offenbarungspflicht nach MiFID (II) und WpHG *de lege lata*.

Die Entwicklung der Finanzbranche in den Jahren nach der Bond-Entscheidung brachte eine Fülle an Finanzprodukten hervor, die infolge ihrer Instrumentstruktur oder ihres Anlageziels (etwa in *subprime*-Krediten oder wankenden Geldhäusern) mit hohem Risiko belastet waren. Als gerade im Zuge der Finanzkrise viele Kunden (und natürlich auch Banken) erhebliche Beträge mit solchen Geschäften verloren, stellte sich die Frage: Würde der BGH über die Annahme hoher vertraglicher Aufklärungspflichten Anlageverträge letztlich ökonomisch rückabwickeln, oder aber die Anforderungen an Aufklärung und Beratung zurückschrauben und die Verluste der Anleger damit faktisch durchwinken? Die Zinswetten- und die Lehman-Zertifikate-Entscheidungen geben auf je ihre Weise darauf Antwort.

b) Die Zinswetten-Entscheidungen

Die erste Antwort fiel zugunsten der Anleger aus. Mit dem Urteil vom 22.3.2011 − XI ZR 33/10 – zu einer komplexen Zinswette mit theoretisch unbegrenztem Verlustrisiko, einem CMS Spread Ladder Swap, zog der BGH die Daumenschrauben für anlagegerechte Aufklärung im Bereich der instrumentbezogenen Informationspflichten noch einmal erheblich an[413].

Bei einer solchen Zinswette hängt die Zahlungspflicht des Kunden von einer variablen Größe, dem Unterschied zweier Marktzinssätze, ab. Entscheidend war letztlich, dass über ein Spezifikum der abgeschlossenen Zinswette gar nicht aufgeklärt wurde, den anfänglich negativen Marktwert[414]. Dies bedeutet, dass eine mathematische Simulation der Entwicklung der variablen Größe, durchgeführt zum Zeitpunkt des Vertragsschlusses, aufgrund der Struktur der Wette und der Einpreisung des Netto-Gewinns der Bank sowie der Gebühren einen signifikanten erwartbaren Verlust des Kunden ergab[415] (im konkreten Fall in Höhe von

---

412 BGH NJW 1993, 2433, 2334.

413 BGH NJW 2011, 1949; dazu Hanowski (2011); Spindler (2011).

414 Diese Rechtsprechung wurde nunmehr fortgeführt in der Entscheidung des BGH zu Swap-Geschäften einer Gemeinde, NJW 2015, 2248, sowie zuvor in BGH NJW 2015, 1049; dazu sogleich, S. 839 f.

415 Vgl. die ausführlichere Darstellung in BGH NJW 2015, 1095 Rn. 36 f.

immerhin etwa 80.000 €[416]). Natürlich kann sich die Variable ganz anders entwickeln, der Markt bewertete die Wette jedoch zum Vertragsschluss für den Kunden negativ, für die Bank spiegelbildlich positiv. Diesen Bewertungsgewinn ließ sich die Bank unmittelbar nach Abschluss des Geschäfts am Sekundärmarkt abkaufen[417]. Über eine solch originär verschobene Risikostruktur[418], so der BGH, war aufzuklären[419]. Diese Aufklärungspflicht besteht jedoch nur dann, wie der BGH im Urteil sowie in Folgejudikaten feststellte[420], wenn der negative Marktwert einen schwerwiegenden Interessenkonflikt der Bank begründet, der besonders dann besteht, wenn die Bank selbst Vertragspartei des Swap-Geschäfts ist und dies nicht nur vermittelt. Denn dann ist jeder Verlust des Kunden spiegelbildlich ein Gewinn der Bank. Nur in diesem Fall gilt die Aufklärungspflicht[421]. Aus-

---

416 Gundermann (2013), S. 408.

417 Vgl. dazu Nobbe/Zahrte, in: MüKo, HGB, 3. Aufl. 2014, Band 6, Anlageberatung Rn. 243.

418 Der BGH behauptet zwar nunmehr indirekt, die Risikostruktur sei nicht verschoben, siehe BGH NJW 2015, 2248 Rn. 31: „Ein anfänglicher negativer Marktwert spiegelt nicht den voraussichtlichen Misserfolg des Geschäftes wider, sondern den Marktwert bei Abschluss des Vertrags, der zu diesem Zeitpunkt durch Glattstellung realisierbar wäre.“ Diese Differenz ist jedoch ökonomisch nicht nachzuvollziehen, denn wie soll sich der Marktwert denn bilden wenn nicht durch den Erwartungsgewinn/-verlust aus dem Produkt, also durch die erwartbaren künftigen Zahlungsströme (so immerhin auch BGH NJW 2015, 2248 Rn. 31)? Ist der Marktwert für den Kunden negativ, so impliziert dies, dass für den Kunden ein Erwartungsverlust besteht. Dass dieser sich nicht realisieren muss, ist eine stochastische Selbstverständlichkeit. Nicht nachvollziehbar ist daher das Argument von Bausch/Baumann (2011), S. 147, die Tatsache, dass viele Anleger mit Produkten mit negativem Marktwert Gewinne gemacht hätte, zeige, dass über negative Marktwerte nicht grundsätzlich aufzuklären sei: Natürlich können mit Produkten mit negativem Marktwert Gewinne gemacht werden, die Wahrscheinlichkeit ist nur geringer als bei Produkten mit neutralem oder positivem Marktwert (vgl. auch die instruktive und gründliche Analyse von Gundermann, 2013, S. 406–409). Die entscheidende Frage ist dann, unter welchen Bedingungen über diese verringerte Wahrscheinlichkeit aufzuklären ist. Ist diese Verringerung nicht größer als bei anderen Bankgeschäften (wegen der jeweils anfallenden Bankgebühren), so sollte in der Tat der negative Marktwert allein, da er dann nur die Gebühren spiegelt, nicht aufklärungspflichtig sein (vgl. auch Zoller, 2015, S. 2221). Ist hingegen, unabhängig von den Gebühren, darüber hinaus die Risikostruktur zulasten des Kunden verschoben (etwa über einen Cap seines eigenen möglichen Gewinns bei gleichzeitiger unbegrenzter Verlustmöglichkeit), so sollte darüber auch aufgeklärt werden müssen, auch wenn der negative Marktwert nur den Netto-Gewinn der Bank spiegelt (so auch Gundermann, 2013, S. 408). Denn der Kunde wird bei einem strukturierten Finanzprodukt häufig gerade nicht wissen, dass er dieses Produkt mit einer Summe von z. B. 80.000 € „bezahlt“. Die wenigsten würden wohl in ein Casino gehen, um dort Wetten abzuschließen, wenn der Eintrittspreis 80.000 € betrüge. So aber stellt sich die Situation bei strukturierten Finanzprodukten mit erheblichem negativem Marktwert dar. Darüber aufzuklären ist dann auch ein Gebot der Fairness.

419 BGH NJW 2011, 1949, 1952 m. w. N. zum Streit über die Aufklärungsbedürftigkeit negativer Marktwerte.

420 BGH NJW 2011, 1949 Rn. 31 ff.; NJW 2015, 1095 Rn. 31 f.; NJW 2015, 2248 Rn. 31 f.

421 BGH NJW 2015, 1095 Rn. 33; siehe auch OLG München, Beschluss vom 10.9.2015 – 7

nahmsweise ist allerdings auch in dieser Konstellation nicht aufzuklären, wenn der Erwerb des Produkts sich als *hedging*-Maßnahme darstellt, also ein Risiko aus einem konnexen Grundgeschäft reduziert werden soll[422].

Tragend für das Urteil aus dem Jahr 2011 war also eine eher spezifische Risikostruktur der Anlage. Wellen geschlagen haben ferner die allgemeinen Passagen des Urteils zum Umgang mit Hochrisikoprodukten[423]. Nachdrücklich legte der BGH dar, dass notwendige Voraussetzung[424] einer informierten Entscheidung des Anlegers ist, dass der Kunde „im Hinblick auf das Risiko des Geschäfts im Wesentlichen den gleichen Kenntnis- und Wissensstand hat wie die ihn beratende Bank“[425]. Dies führt bei komplexen Produkten wohl faktisch zu einem Verkaufsverbot, da im Rahmen eines zeitlich beschränkten Beratungsgesprächs ein solch erheblicher Wissenstransfer nicht zu leisten sein dürfte[426]. Detailliert weist das Gericht darauf hin, dass das beratende Unternehmen bei variablen Bezugsgrößen des Instruments die Auswirkung der verschiedenen Entwicklungsmöglichkeiten auf den Kunden konkret durchspielen muss. Der Hinweis auf ein „theoretisch unbegrenztes“ Verlustrisiko soll demgegenüber wegen seiner Abstraktheit nicht genügen[427], vielmehr ist das Risiko als real und potentiell ruinös, mithin plastisch zu schildern.

Es zeigt sich also: Die instrumentbezogene Aufklärungspflicht setzt die Hürden für eine fehlerfreie Beratung hoch, zumal bei risikoreichen Finanzprodukten. Den Kunden ist ein scharfes Schwert in die Hand gegeben, mit dem sie eine ökonomische und rechtliche Rückabwicklung der Verträge erzwingen können.

c) Die Lehman-Zertifikate-Entscheidungen

Ungleich versöhnlicher für die Kreditwirtschaft klang die zweite Antwort des BGH. In seinen beiden nahezu identischen Urteilen vom 27.9.2011 – XI ZR 182/10

U 3473/14 = WM 2015, 2183; aA (negativer Marktwert immer aufklärungsbedürftig) etwa Nobbe (2011), S. 303; Nobbe/Zahrte, in: MüKo, HGB, 3. Aufl. 2014, Band 6, Anlageberatung Rn. 243; im Ergebnis wie der BGH etwa Bausch/Baumann (2011), S. 147.

[422] BGH NJW 2015, 2248 Rn. 42; so auch OLG Stuttgart, Urteil vom 27.06.2012 – 9 U 140/11, unter II.2.d. und II.3.a.; dies kann dergestalt erklärt werden, dass dann die asymmetrische Risikostruktur des Produkts in (annähernd) gleicher Weise, aber mit umgekehrten Vorzeichen, in dem konnexen Grundgeschäft auftaucht und somit keiner der beiden Partner in einer Gesamtbetrachtung einem größeren Risiko ausgesetzt ist.

[423] Siehe etwa Gundermann (2013), S. 407.

[424] Dass dies eine hinreichende Bedingung für eine sachgerechte Entscheidung wäre, ist damit natürlich noch nicht gesagt.

[425] NJW 2011, 1949, 1952 Rn. 29; auch bei vermeintlich erfahrenen oder kenntnisreichen Kunden führt dies bei Nicht-Standardprodukten zu einer verstärkten Aufklärungspflicht, siehe auch Grundmann (2012), S. 1747.

[426] Grundmann (2012), S. 1747.

[427] NJW 2011, 1949, 1952 Rn. 29; nunmehr auch BGH NJW 2015, 1095, 1096 Rn. 24.

und XI ZR 178/10 – zu von einer Bank des Lehman-Konzerns ausgegebenen Zertifikaten, die eine Rückzahlungsverpflichtung verbrieften, zu der im Falle positiver Entwicklung von Referenzindices ein Bonus hinzukam, bestätigte das Gericht zwar seine fordernde Linie zur instrument- und objektbezogenen Aufklärung[428]. Gleichzeitig lehnte es aber eine Offenlegung von Gewinnspannen der Bank bei Eigengeschäften, bei denen die Bank also selbst die Zertifikate vorher erwirbt und dann ganz klassisch weiterveräußert, grundsätzlich ab[429]. Dies hat das Gericht mittlerweile auch für Sachverhalte unter Geltung der MiFID und der FM-DRL bestätigt[430]. Auch das Bundesverfassungsgericht hat diese Zurücknahme der Aufklärungspflicht abgesegnet[431].

Zwar hielt der BGH daran fest, dass die Bank vor der Empfehlung eines bestimmten Produkts einen eigenständigen Bonitäts-Check des Emittenten des jeweiligen Wertpapiers anstellen müsse[432]. Die Klagen der Anleger scheiterten aber maßgeblich daran, dass nach Ansicht des BGH der Zusammenbruch des Lehman-Konzerns zum Zeitpunkt der jeweiligen Vertragsschlüsse im Dezember 2006 und September 2007 für das die Zertifikate vermittelnde Kreditinstitut nicht absehbar war[433]. Zu diesen Zeitpunkten waren die Ratings der Muttergesellschaft des Schuldners, der US-amerikanischen Lehman Brothers Investmentbank, noch hinreichend positiv. Für den April 2008 entschied das OLG Hamburg hingegen in einem ähnlichen Verfahren, bei dem ein Ehepaar ebenfalls Lehman-Zertifikate erworben hatte, dass die schlechte Bonität des Emittenten bereits aus der Fachpresse zu entnehmen war und daher darüber hätte aufgeklärt werden müssen[434].

Hinsichtlich der instrumentbezogenen Aufklärung stellte der BGH fest, dass zwar über das allgemeine Emittentenrisiko zu informieren ist, also darüber, dass bei Insolvenz des Emittenten ein Totalverlust des Anlagevermögens eintreten kann[435]. Zudem muss nach einem weiteren Urteil des BGH über Sonderkündigungsrechte des Emittenten aufgeklärt werden[436]. Aber die Bank muss, was nicht

---

[428] Die Rechtsprechung des BGH zu Interessenkonflikten bei der Vermittlung von Finanzdienstleistungen kann hier nicht nachvollzogen werden und ist mit Blick auf die Risikoaufklärungspflichten auch zweitrangig. Siehe dazu Grundmann (2012), S. 1748 ff. und monographisch Kumpan (2014).

[429] BGH NJW 2012, 66 und NJW-RR 2012, 43.

[430] BGH NZG 2013, 1226.

[431] BVerfG NZG 2013, 1102.

[432] BGH NJW 2012, 66, 68 Rn. 24; vgl. auch, etwas zurückhaltender, OLG Frankfurt a. M., Urteil vom 27.09.2013 – 23 U 200/12, ebenfalls zu Lehman-Zertifikaten.

[433] BGH NJW 2012, 66, 68 Rn. 24; NJW-RR 2012, 43, 44 Rn. 23; dazu auch Grundmann (2012), S. 1746: Der Zusammenbruch und damit der Forderungsausfall war nur abstrakt, nicht konkret vorhersehbar.

[434] OLG Hamburg, Urteil vom 16.5.2012 – 14 U 291/10, unter II.2.a.bb.(3).

[435] BGH NJW 2012, 66, 68 Rn. 26.

[436] BGH NJW 2015, 398 Rn. 21.

unumstritten ist, dem Kunden nicht ihr Handels- und Profitmodell erklären, wenn sie Eigenhandel betreibt, da dem Kunden bewusst sein muss, dass sie bei Empfehlung eigener Finanzinstrumente durch den Verkauf einen Gewinn erzielen wird[437]. Gegenläufige Rechtsprechungslinien zur Offenlegung von Innenprovisionen oder Kick-back-Vergütungen hielt der BGH nicht für einschlägig. Auch eines besonderen Hinweises auf eine mangelnde Einlagensicherung bedarf es nicht; dass dies die Anleger regelmäßig logisch zwingend aus der Aufklärung über das allgemeine Ausfallsrisiko erschließen können, erscheint bei beschränkt rationalen Anlegern zumindest äußerst fragwürdig[438]. Ob andererseits ein aufklärender Hinweis das nötige Risikobewusstsein hergestellt hätte, hängt freilich ganz von dessen Gestaltung ab[439]. Mit Stefan Grundmann und Wulf-Henning Roth lässt sich jedoch durchaus sagen, dass insgesamt eine Vorlage zum EuGH angezeigt gewesen wäre[440].

Daran zeigt sich insgesamt zweierlei: Zum einen hält der BGH weiter an seiner über den § 31 Abs. 3 S. 3 Nr. 2 WpHG hinausgehenden Rechtsprechung zur Offenlegung von objektbezogenen Risiken fest. Zum anderen begreift der BGH die Devise „disclosure, again disclosure and still more disclosure“[441] offenbar als zentrales vertragsrechtliches Instrument. Über die Reichweite der Aufklärungspflichten mag Streit bestehen. Die systematische Ausrichtung auf Information im Kontext der Anlageberatung bleibt davon aber unberührt.

Ob und wie diese Ausrichtung konkret geändert werden kann, ist daher sogleich zu behandeln. Vorher aber noch drängt die Frage: Kann die anlegerfreundliche Rechtsprechung des BGH überhaupt aufrecht erhalten werden in Konstellationen, für die bereits der durch das FRUG novellierte § 31 WpHG mit seinen Absätzen 3 und 4 gilt? Oder beinhalten jene ein auch für zivilrechtliche Vertragspflichten abschließendes Programm?

3. Bond – tot oder lebendig? Zum Verhältnis der vertragsrechtlichen Pflichten zu Art. 19 MiFID, Art. 24 f. MiFID II, §§ 31 ff. WpHG

a) Die changierende Lesart des BGH

Der BGH hat diese Fragen in einer bisher wenig beachteten Passage[442] jedenfalls vordergründig bereits entschieden. Im Urteil zu den Lehman-Zertifikaten führt er aus: Es

---

437 BGH NJW 2012, 66, 70 und NJW-RR, 43, 46, jeweils m. w. N. zum Streitstand.
438 So auch Grundmann (2012), S. 1747.
439 Dazu oben, S. 451 ff.
440 Grundmann (2012), S. 1747; W. Roth (2012), S. 434 mit Fn. 62 und S. 436.
441 Siehe oben, S. 398.
442 Siehe aber nunmehr die ausführliche Analyse von Harnos (2015).

„ergeben sich – eindeutig – weder aus Art. 19 der Finanzmarktrichtlinie noch aus Art. 26 der Durchführungsrichtlinie unmittelbare beratungsvertragliche Rechtswirkungen zu Gunsten der Anleger im Verhältnis zur Bank. Beide Bestimmungen überlassen es ausdrücklich den Mitgliedstaaten, „vorzuschreiben“ bzw. „dafür zu sorgen“, dass Wertpapierunternehmen in der dort näher beschriebenen Weise im bestmöglichen Interesse der Kunden handeln. Für die Art und Weise der Umsetzung dieser Vorgabe geben sie keine Regelung vor; diese bleibt vielmehr vollständig den Mitgliedstaaten überlassen. Insbesondere unterliegt es danach deren eigener Entscheidung, ob diese Umsetzung in zivil- oder aufsichtsrechtlicher Form geschieht. Der deutsche Gesetzgeber hat in Gestalt des Finanzmarkt-Richtlinie-Umsetzungsgesetzes (FRUG) vom 16.7.2007 (BGBl I, 1330) und der hierdurch zum 1.11.2007 in Kraft getretenen Änderungen des Gesetzes über den Wertpapierhandel (WpHG) die Umsetzung nicht auf zivil-, sondern auf aufsichtsrechtlicher Ebene vorgenommen […]. Nach der Rechtsprechung des erkennenden *Senats* (vgl. BGHZ 170, 226 = NJW 2007, 1876 Rdnr. 18) bewirken aufsichtsrechtliche Bestimmungen regelmäßig weder eine Begrenzung noch eine Erweiterung der zivilrechtlich zu beurteilenden Haftung des Anlageberaters […].“[443]

Diese Beurteilung wiederholt der BGH im Ergebnis noch einmal in einem Urteil aus dem Jahr 2013, das sich erneut mit Lehman-Zertifikaten beschäftigt[444]. Dort findet sich der Satz:

„Die Verhaltens-, Organisations- und Transparenzpflichten der §§ 31 ff. WpHG, die im Wesentlichen Vorgaben von Titel II Kapitel II [MiFID] und der [FM-DRL] umsetzen, sind ausschließlich öffentlich-rechtlicher Natur und wirken deshalb auf das zivilrechtliche Schuldverhältnis zwischen Wertpapierdienstleistungsunternehmen und Kunde nicht ein.“[445]

Die Äußerungen des BGH sind, auch gemessen an seiner eigenen Rechtsprechung, die er zitiert, zu allgemein ausgefallen. Die eingangs zitierte Passage beinhaltet zwei fragwürdige Argumente: Zunächst lehnt der BGH eine unmittelbare Wirkung der Art. 19 MiFID und Art. 26 FM-DRL zugunsten der Anleger ab, weil sie nicht inhaltlich unbedingt sind. Es fehle somit eine der Voraussetzungen der EuGH-Rechtsprechung[446] zur unmittelbaren Anwendbarkeit von Richtlinienbestimmungen.

„Unbedingt ist eine Richtlinienbestimmung“, wie der BGH weiter ausführt, „wenn sie nicht mit einer Bedingung oder einem anderen Vorbehalt versehen ist und ihrem Wesen nach keiner weiteren Maßnahmen der Gemeinschaftsorgane oder der Mitgliedstaaten bedarf. Die Bestimmung muss hierzu Voraussetzungen und Rechtsfolgen festlegen, also justiziabel sein. Eine unmittelbare Wirkung ist demnach ausgeschlossen, wenn der Eintritt einer gemeinschaftsrechtlich vorgesehenen Rechtsfolge von einer gestalterischen Entscheidung des Mitgliedstaates oder eines Gemeinschaftsorgans abhängt.“[447]

Weshalb legt der BGH solchen Wert auf die Untersuchung der unmittelbaren Wirkung der Richtlinienbestimmungen? Er musste sich in seinem Urteil aus dem

[443] BGH NJW 2012, 66 Rn. 47.
[444] BGH NZG 2013, 1226.
[445] BGH NZG 2013, 1226, 1228.
[446] Siehe EuGH, Urteil vom 6.10.1970, Grad, 9/70, Slg. 1970, 825 Rn. 9.
[447] BGH NJW 2012, 66 Rn. 46.

Jahr 2011 überhaupt nur zur Auswirkung von MiFID und FM-DRL auf zivilrechtliche Pflichten einer Anlageberatung äußern, weil zum Zeitpunkt des relevanten Beratungsgesprächs am 27.9.2007 sowohl MiFID als auch FM-DRL bereits in Kraft und die Umsetzungsfristen abgelaufen waren. Eine unmittelbare Wirkung von Richtlinienbestimmungen war also zumindest denkbar. Vor diesem Hintergrund untersucht der BGH, ob sich aus Art. 19 Abs. 1 MiFID und Art. 26 S. 1 FM-DRL etwas zur Aufklärung über die Gewinnspanne der Bank beim Eigenhandel ergeben könnte.

Der BGH verwirft nicht nur eine unmittelbare Wirkung dieses Absatzes der MiFID bzw. Satzes der FM-DRL, sondern gleich beider ganzer Artikel (19 und 26) in Bausch und Bogen, weil die Bestimmungen die Mitgliedstaaten nur indirekt dazu anhalten, „vorzuschreiben" bzw. „dafür zu sorgen", dass die Inhalte der Richtlinie Geltung erlangen. Diese wortlautbezogene Exegese zur Feststellung der inhaltlichen Bedingtheit überrascht deshalb, weil man sich fragt, was von einer Richtlinie denn anderes zu erwarten wäre, als dass sie nicht primär selbst regelt, sondern die Mitgliedstaaten zur Regelung auffordert. Dies entspricht doch ganz dem Wesen der Richtlinie, im Gegensatz zur unmittelbar geltenden Verordnung[448]. An der Tatsache, dass die Richtlinie sprachlich antizipiert, dass die Mitgliedstaaten Umsetzungsvorschriften erlassen werden, kann eine inhaltliche Bedingtheit daher nicht festgemacht werden. Schon gar nicht kann die Rede davon sein, dass das Auslegungsergebnis des BGH „eindeutig" sei – womit der BGH aber offensichtlich die *acte clair*-Doktrin des EuGH[449] bemühen und eine Vorlagepflicht vermeiden will. Gerade der Detaillierungsgrad von Art. 26 FM-DRL spricht vielmehr für Unbedingtheit und den *self-executing* Charakter der Bestimmungen.

Der BGH sieht dies offenbar jedoch anders. Nachdem er den Vorgaben der Richtlinie jegliche Wirkung auf das deutsche Zivilrecht abgesprochen hat, widmet er sich nun der Umsetzung in § 31 WpHG. Auch hier lehnt er eine Auswirkung auf vertragsrechtliche Pflichten rundweg ab. Dieses zweite Argument des BGH beruht auf zwei Prämissen und läuft logisch betrachtet wie folgt:

Prämisse 1: Die Bestimmungen des Art. 19 MiFID und Art. 26 FM-DRL wurden aufsichtsrechtlich umgesetzt[450].

Prämisse 2: Aufsichtsrechtliche Bestimmungen sind für die zivilrechtliche Haftung irrelevant.

Conclusio: Die Umsetzungen von Art. 19 MiFID und Art. 26 FM-DRL sind für die zivilrechtliche Haftung irrelevant.

---

[448] Vgl. EuGH, Urteil vom 6.10.1970, Grad, 9/70, Slg. 1970, 825 Rn. 3–5.

[449] EuGH, Urteil vom 6.10.1982, CILFIT, 283/81, Slg. 1982, 3415 Rn. 13 f.

[450] Nunmehr bekräftigt in BGH NZG 2013, 1226 Rn. 17.

Durch diesen simplen Syllogismus immunisiert der BGH seine Rechtsprechung, und insbesondere die Bond-Entscheidung, gegenüber den europarechtlichen Vorgaben. Denn sein Schluss gilt, so weit wie er formuliert ist, für die gesamte Umsetzung des Art. 19 MiFID, mithin auch für die reduzierte Standardinformation nach Art. 19 Abs. 3 MiFID, § 31 Abs. 3 S. 3 Nr. 2 WpHG, über welche das Bond-Urteil gerade hinausgeht[451]; man muss kein Hellseher sein, um zu ahnen, dass eine Beurteilung von MiFID II nicht anders aussehen wird. Das wird jedoch der eigenen Rechtsprechungstradition des BGH nicht gerecht.

Denn abgesehen davon, dass auch die erste Prämisse nicht unumstritten ist[452], trägt der Verweis auf die eigene Rechtsprechung aus dem Jahr 2007[453] für die Begründung der zweiten Prämisse nicht. Dort hat der BGH keineswegs pauschal festgestellt, dass aufsichtsrechtliche Normen für die zivilrechtliche Haftung irrelevant sind. Dies gilt vielmehr nach diesem Judikat nur für rein aufsichtsrechtliche Bestimmungen, nicht jedoch für solche, denen daneben noch eine anlegerschützende Wirkung eignet. Solche Bestimmungen können vielmehr „für Inhalt und Reichweite (vor-)vertraglicher Aufklärungs- und Beratungspflichten von Bedeutung sein."[454] Nimmt man diese Urteilspassage ernst, wäre also jeder Absatz des § 31 WpHG einzeln zu untersuchen – und nicht die Unabhängigkeit zivilrechtlicher Pflichten rundheraus zu erklären. Geht man, wie oben gesehen[455], mit guten Gründen davon aus, dass Art. 19 MiFID und § 31 WpHG zumindest auch Anlegerschutz bezwecken, so geht die Immunisierungsstrategie des BGH schon nach seiner eigenen Rechtsprechung nicht auf.

Dessen scheint sich der BGH nunmehr auch langsam bewusst zu werden. Nachgerade revolutionär mutet die Entscheidung des XI. Zivilsenats vom 3.6.2014 über versteckte Innenprovisionen an[456]. Auch dort wiederholt der BGH zunächst, dass nach seinem Dafürhalten die §§ 31 ff. WpHG auf das zivilrechtliche Pflichtengefüge grundsätzlich nicht einwirken[457]. In der Sache aber vollzieht der BGH nunmehr eine erstaunliche (und mit seiner bisherigen Rechtsprechung kaum konsistent vereinbare[458]) Kehrtwende, indem er bemerkt:

„Der *Senat* hält es jedoch für angezeigt, den nunmehr im Bereich des – aufsichtsrechtlichen – Kapitalanlagerechts nahezu flächendeckend vom Gesetzgeber verwirklichten Transparenzge-

---

451 Für ein solch weites Verständnis spricht auch, dass der BGH für die erste Prämisse Mülbert (2007), S. 1155 zitiert, der eine aufsichtsrechtliche Umsetzung ebenfalls für den gesamten Art. 19 MiFID annimmt.

452 Zum Streitstand BGH NZG 2013, 1226 Rn. 17 und 22.

453 BGH, Urteil vom 19.12.2006 – XI ZR 56/05, NJW 2007, 1876.

454 BGH, Urteil vom 19.12.2006 – XI ZR 56/05, NJW 2007, 1876 Rn. 18; siehe auch BGH NZG 2013, 1226 Rn. 20.

455 Siehe oben, S. 727.

456 BGH NJW 2014, 2947.

457 BGH NJW 2014, 2947, 2450.

458 Siehe dazu Heun-Rehn/Lang/Ruf (2014), S. 2912.

danken hinsichtlich der Zuwendungen Dritter auch bei der Bestimmung des Inhalts des Beratungsvertrags zu berücksichtigen, weil der Anleger nunmehr für die Bank erkennbar eine entsprechende Aufklärung im Rahmen des Beratungsvertrags erwarten kann.“[459]

Denn der Anleger könne erwarten, dass „die beratende Bank die tragenden Grundprinzipien des Aufsichtsrechts beachtet.“[460] Auch wenn der BGH seine Ausführungen auf das Transparenzgebot beschränkt, so ist damit doch ein Stein ins Rollen gebracht, der das Potential hat, schlussendlich alle wesentlichen zivilrechtlichen Beratungspflichten durch die in den §§ 31 ff. WpHG verkörperten „aufsichtsrechtlichen Grundsätze“, letztlich also die europarechtlichen Vorgaben aus der MiFID (II), aufzuladen. Es bleibt mit Spannung abzuwarten, welche sonstigen Pflichten der BGH als derartig tragend einstuft, dass ihnen Ausstrahlungswirkung auf das Zivilrecht, qua der berechtigten Verkehrserwartungen der Kunden, zukommt.

b) Standpunkte der Literatur

Sind damit die vom BGH angeführten Gründe für eine Weitergeltung der Bond-Rechtsprechung wenig überzeugend und für die Zukunft zumal mit Unsicherheit hinsichtlich der Weiterentwicklung der „tragenden Grundprinzipien-Rechtsprechung“ behaftet, so wird der Blick frei für die Diskussion, welche die Literatur darüber führt. Im Wesentlichen zeichnen sich, mit vielen Schattierungen, zwei große Linien ab.

Zum einen wird eine Verdrängung der Bond-Rechtsprechung durch die MiFID angenommen[461]. In den Worten Mülberts wird „“Bond“ durch die MiFID gemeinschaftsrechtlich erledigt“[462]. Denn die Richtlinie gibt nach dieser Lesart eine Vollharmonisierung (bzw. in der Terminologie Mülberts: Maximalharmonisierung) für grenzüberschreitende Sachverhalte[463] vor[464]. Dies gelte nicht nur

[459] BGH NJW 2014, 2947, 2450.

[460] BGH NJW 2014, 2947, 2450.

[461] Mülbert (2006), S. 318; ders. (2007), S. 1157; ders. (2008), S. 183–186; Leuering/Zetsche (2009), S. 2859: jedenfalls Verdrängung zwingenden Zivilrechts; Nikolaus/d’Oleire (2007), S. 2134; Herresthal (2009), S. 352; Sethe (2009), S. 786 f.; Köndgen (2012), S. 261; im Ergebnis auch Möllers, in: KölnKomm, WpHG, 2. Aufl. 2014, § 31 Rn. 22 („Pflichtenprogramm grundsätzlich identisch“) und 25 sowie 29 f.; in diese Richtung auch Kümpel (1993), S. 2028 f. zur Wertpapierdienstleistungsrichtlinie.

[462] Mülbert (2007), S. 1157.

[463] In der Terminologie Mülberts, der die Frage der Weitergeltung der Bond-Entscheidung nach der MiFID besonders umfangreich bearbeitet hat, meint Vollharmonisierung die abschließende Regelung grenzüberschreitender und nationaler Inhalte. Maximalharmonisierung leistet dies dagegen nur für grenzüberschreitende, nicht aber für rein nationale Sachverhalte, vgl. Mülbert (2008), S. 176 f. Eine Kritik dieser Begrifflichkeit erfolgt sogleich.

[464] Mülbert (2007), S. 1157: Maximalharmonisierung; zustimmend Busch (2012), S. 395–398; insoweit auch Koller (2006), S. 838 sowie in: Assmann/Schneider, WpHG, 6. Aufl. 2012,

für aufsichtsrechtliche Regelungen, sondern auch für die zivilrechtliche Seite der Wertpapierdienstleistungen. Daher könne die Bond-Rechtsprechung nur noch auf reine Inlandssachverhalte Anwendung finden – was mit Blick auf Inländerdiskriminierung auch wiederum nicht ratsam sei[465].

Andere Autoren widersetzen sich dem Verdikt einer Vollharmonisierung, die auch das Zivilrecht umfasst[466]. Dieses könne in seinen Vertragspflichten daher über die engen Grenzen zumal des Art. 19 Abs. 3 MiFID hinausgehen. Veil zufolge ist dies die Konsequenz der Struktur der MiFID als „Torso", der nicht alle Gebiete der Wertpapierdienstleistung umfassend regele, sondern sich auf schlaglichtartige Erhellungen einzelner Probleme beschränke. Nicht erfasst sei insbesondere die Beratung selbst und die Frage der objektbezogenen Aufklärung[467]. Vermittelnd wird vielfach bei aller grundsätzlichen Unabhängigkeit des Zivilrechts allerdings zumindest eine Ausstrahlungswirkung des Aufsichtsrechts angenommen[468]. Eine Extremposition wiederum nimmt Assmann ein, der gar ein Primat des Zivilrechts gegenüber aufsichtsrechtlichen Vorgaben postuliert[469].

Vor § 31 Rn. 4, der jedoch lediglich für eine wechselseitige Ausstrahlungswirkung von Zivil- und Aufsichtsrecht eintritt; Ilg (2006), S. 33: Maximalharmonisierung; Herresthal (2009), S. 351: Vollharmonisierung.

465 Mülbert (2007), S. 1157.

466 Veil (2008), S. 40–42; Koller (2006), S. 840: Zivilrecht in MiFID gerade nicht genannt; Schwark, in: Schwark/Zimmer (2010), Kapitalmarktrechts-Kommentar, Vorbemerkung zu §§ 31 ff. WpHG Rn. 14; Möllers (2008), S. 96; Balzer (2007), S. 338: kein abschließender Charakter des § 31 Abs. 3 S. 3 Nr. 1–4; Weichert/Wanninger (2007), S. 634–636, allerdings ohne näheres Problembewusstsein; Rothenhöfer (2008), S. 70 ff., der lediglich eine begrenzte Ausstrahlungswirkung anerkennt; ebenso Sethe, in: Schäfer/Sethe/Lang (2012), Handbuch der Vermögensverwaltung, § 4 Rn. 255; Ellenberger (2009), S. 537: Beschränkung auf das Aufsichtsrecht; Ekkenga, in: MüKo, HGB, Band 6, 3. Aufl. 2014, Effektengeschäft, Rn. 269; Assmann (2008), S. 30; Sethe (2012), S. 124 f. und 127; Cherednychenko (2011), S. 249; wohl in der Konsequenz auch Balzer (2014a), S. 2.

467 Veil (2008), S. 41 f.

468 OLG Stuttgart, Urteil vom 27.06.2012 – 9 U 140/11, unter II.2.a.; Gemberg Wiesike (2004), S. 110; Schwark, in: Schwark/Zimmer (2010), Kapitalmarktrechts-Kommentar, Vorbemerkung zu §§ 31 ff. WpHG Rn. 16, unter Annahme eines verbindlichen Mindestschutzstandards zugunsten der Anleger durch die MiFID; Koch, in: Schwark/Zimmer (2010), Kapitalmarktrechts-Kommentar, § 31a WpHG Rn. 61; Sethe, in: Schäfer/Sethe/Lang (2012), Handbuch der Vermögensverwaltung, § 4 Rn. 255; Kumpan/Hellgardt (2006), S. 1715; Köndgen (2007), S. 204–207; Koller, in: Assmann/Schneider, WpHG, 6. Aufl. 2012, Vor § 31 Rn. 3; Della Negra (2014), S. 577 f.; Sethe (2012), S. 130; etwas weitergehend (zivilrechtliche Qualifikation der Richtlinienstandards) Grundmann (2012), S. 1752; Grundmann (2013), S. 278; ebenso (Doppelnatur): Veil (2007), S. 1825 f.; Möllers, in: KölnKomm, WpHG, 2. Aufl. 2014, § 31 Rn. 15 und 24.

469 Assmann (2011), S. 39 und 53; überzeugende Kritik bei Sethe (2012), S. 129 f.

c) Stellungnahme: geographisch und sachlich beschränkte, regelungsspezifische Harmonisierung

Vordringlich erscheint es, in der Sache, und auch terminologisch, verschiedene Problemkreise auseinanderzuhalten. Zunächst ist der Anwendungsbereich einer Richtlinie zu bestimmen. Auf dieser Ebene stellt sich bei der MiFID (II) das Problem, ob nur grenzüberschreitende oder auch rein nationale Fallgestaltungen erfasst werden (geographischer Anwendungsbereich), und welche Typen von Wertpapierdienstleistungen überhaupt geregelt werden (sachlicher Anwendungsbereich). Zum anderen, und vom Anwendungsbereich streng zu trennen, ist da die Frage nach der Harmonisierungsintensität der Richtlinie, oder präziser: ihrer einzelnen Bestimmungen. Schließlich ist hinsichtlich der Reichweite der Harmonisierung im speziellen Fall der MiFID (II) auch noch danach zu fragen, welche Rechtsbereiche ihr unterfallen, ob also Aufsichts- oder (auch) Zivilrecht geregelt wird. Als Oberbegriff für Intensität und Reichweite der Harmonisierung könnte man von Harmonisierungsumfang sprechen.

Die Unterscheidung von Anwendungsbereich und Harmonisierungsintensität[470] einer Richtlinie ist für das europäische Privatrecht grundlegend[471] und logisch geboten[472]. Denn vorrangig muss geklärt werden, welche Sachverhalte überhaupt von einer Richtlinie erfasst werden sollen. Dies ist die Frage nach ihrem Anwendungsbereich. Dieser lässt sich weiter aufgliedern in, je nach Richtlinie und ohne Anspruch auf Vollständigkeit, persönliche, sachliche oder geographische Kriterien, etwa die Notwendigkeit eines grenzüberschreitenden Elements. Auch letztere Distinktion dient dazu, bestimmte Fälle, für die manche Richtlinienregelung keine Regelungsaussage trifft, aufgrund ihrer tatsächlichen Gegebenheiten auszuscheiden: Sachverhalte mit rein nationalen Berührungspunkten. Daher ist auch das Prüfungsmerkmal des grenzüberschreitenden Elements auf der Ebene des Anwendungsbereichs einzuordnen[473]. Schon begrifflich nicht zu folgen ist Mülbert, dessen Terminologie mit der Einführung der Kategorie der Maximalharmonisierung[474] für eine auf grenzüberschreitende Sachver-

[470] Bzw. Harmonisierungsumfang.

[471] Jäger (2006), S. 30 ff.; Mittwoch (2013), S. 22–24, die allerdings bisweilen von „Gegenstandsbereich“ statt Anwendungsbereich sprechen, was in der Sache aber keinen Unterschied macht.

[472] Anwendungsbereich und Harmonisierungsgrad sind logisch unabhängig voneinander, da zumindest prinzipiell jeglicher Regelungsgegenstand durch eine Richtlinie im Sinne der Mindestharmonisierung, der Vollharmonisierung oder jeglichen anderen Spielart des Harmonisierungsgrades gestaltet werden kann.

[473] Jäger (2006), S. 32; Mittwoch (2013), S. 30.

[474] Mülbert (2007), S. 1156 f.; ders. (2008), S. 176 f.

halte beschränkte Vollharmonisierung Anwendungsbereich und Harmonisierungsintensität vermengt und keinen weiteren Erkenntnisgewinn liefert[475].

Sofern der Anwendungsbereich der Richtlinie eröffnet ist, stellt sich dann die Frage nach dem Umfang der Harmonisierung, also ihrer Intensität und Reichweite. Dies entscheidet zum einen allgemein darüber, ob der nationale Gesetzgeber eigenständige Regelungen neben den Vorgaben der Richtlinie erlassen darf (Harmonisierungsintensität oder -grad)[476]. Sind alle Regelungsalternativen unionsrechtlich determiniert, spricht man von Vollharmonisierung[477], sonst von unvollständiger Harmonisierung[478]. Diese nimmt im Privatrecht zumeist die Form der Mindestharmonisierung an[479], bei der die Richtlinienvorgaben nur ein Mindestniveau vorgeben, das die nationalen Gesetzgeber über-, aber nicht unterschreiten dürfen[480]. Gerade wenn die Richtlinie selbst ihren Harmonisierungscharakter nicht offenlegt, ist von Norm zu Norm innerhalb der Richtlinie spezifisch zu entscheiden, ob eine Regelung vollharmonisierend ist oder nicht[481]. Auch innerhalb einer Norm kann hier noch zu differenzieren sein. Ein derartiges Vorgehen mag zwar die Komplexität der Analyse und der Rechtsanwendung erhöhen[482]. Andererseits ist nur eine solche, nach Normen und einzelnen Regelungsgehalten differenzierende Perspektive spezifisch genug, um der einer Richtlinie potentiell einbeschriebenen Regelungskomplexität methodisch zu begegnen. Der Rechtsanwendung kann dabei freilich von legislatorischer Seite aus geholfen werden, indem für jede Norm oder Gruppe von Normen ausdrücklich der Harmonisierungsgrad festgelegt wird.

Dass eine Vollharmonisierung eindeutig in der Richtlinie angeordnet wurde, ist dabei jedoch kein notwendiges Kriterium für einen vollharmonisierenden Charakter einer Regelung. Zwar wird dies bisweilen unter Verweis auf den uni-

---

[475] Eine Kritik dieser Terminologie findet sich bereits bei Ellenberger (2009), S. 537 sowie nunmehr ausführlich bei Mittwoch (2013), S. 30; vgl. auch Jäger (2006), S. 35.

[476] Jäger (2006), S. 34.

[477] Jäger (2006), S. 35; Mittwoch (2013), S. 29 f.

[478] Jäger (2006), S. 36 ff.; Mittwoch (2013), S. 25.

[479] Neben der bekannten Mindestharmonisierung existiert noch die optionale Harmonisierung, die Mitgliedstaaten die Möglichkeit abweichender Regelungen für nationale Sachverhalte belässt. Von ihr spricht man allerdings nur in Bezug auf Bestimmungen, die den freien Warenverkehr von Produkten in der EU gewährleisten sollen (Jäger 2006, S. 37; Mittwoch 2013, S. 27 ff.).

[480] Jäger (2006), S. 39; Mittwoch (2013), S. 26.

[481] Dies ist auch die Methode des EuGH, vgl. nur die Entscheidungen zum vollharmonisierenden Charakter der Produkthaftungsrichtlinie: EuGH, Urteile vom 25. April 2002, Kommission/Frankreich, C-52/00, Slg. 2002, I-3827, Rn. 16; Kommission/Griechenland, C-154/00, Slg. 2002, I-3879, Rn. 12; Gónzalez Sánchez, C-183/00, Slg. 2002, I-3901, Rn. 25; siehe ferner Mittwoch (2013), S. 32 und, mit Beispiel aus der FinFARL, S. 64 f.

[482] Vgl. Mittwoch (2013), S. 215.

onsrechtlichen Subsidiaritätsgrundsatz angenommen[483]. Dieser besagt gem. Art. 5 Abs. 3 EUV jedoch lediglich, dass ein Rechtsakt der Union nur erlassen werden darf, wenn er auf Gemeinschaftsebene besser zu verwirklichen ist als auf nationaler Ebene. Das setzt der Regelungskompetenz der Gemeinschaftsorgane in der Tat Grenzen. Ob ein bestimmtes Ziel besser im Rahmen einer Mindest- oder einer Vollharmonisierung zu erreichen ist, wird durch das Subsidiaritätsprinzip jedoch mitnichten entschieden, sondern ist ausschließlich eine Frage der jeweiligen Sachlage. Insofern spricht keine aus dem Subsidiaritätsprinzip abzuleitende Vermutung für eine grundsätzliche Mindestharmonisierung, die durch eindeutige Aussagen der Richtlinie zu widerlegen wäre. Vielmehr ist der Harmonisierungsgrad der jeweiligen Vorschrift durch Auslegung zu bestimmen[484], die auch die Vorgaben des Primärrechts zu beachten hat[485].

Zum anderen zeigt sich bei der MiFID (II) aber noch das besondere Problem, inwiefern ein derartig bestimmter Harmonisierungsgrad auf ein Rechtsgebiet, das Aufsichtsrecht, beschränkt ist oder auch andere Rechtsbereiche, hier das zivile Vertragsrecht, erfasst. Dies soll hier unter dem Schlagwort der Reichweite der Harmonisierung verhandelt werden. Denn es wäre etwa durchaus denkbar, dass die aufsichtsrechtliche Seite der Wertpapierdienstleistungen abschließend geregelt, die zivilrechtliche aber gar nicht erfasst ist. Denklogisch ließe sich dieses Problem auch der Kategorie des Anwendungsbereichs der MiFID zuordnen, da man insofern den Anwendungsbereich als auf ein bestimmtes Rechtsgebiet begrenzt ansehen könnte. Gegen eine solche Verortung spricht allerdings, dass hier nicht, wie sonst so häufig bei Fragen des Anwendungsbereichs, verschiedene Sachverhalte durch Unterschiede im Tatsächlichen analytisch getrennt werden (Geschäft mit grenzüberschreitendem Bezug vs. Geschäft ohne solchen Bezug; Dienstleistung in Bezug auf Wertpapiere vs. Dienstleistung in Bezug auf Hauskauf), sondern ein und derselbe Sachverhalt unterschiedliche rechtliche Würdigungen erfahren kann, je nachdem, ob die Harmonisierung der MiFID (II) auch das Zivilrecht erfasst oder nicht. Es geht hier also weniger um faktische als um rechtliche Abgrenzungen. Um diese Differenz von Fragen des Anwendungsbereichs zu markieren, soll daher von der Reichweite der Harmonisierung die Rede sein und diese dem Harmonisierungsumfang kategorial zugeordnet werden.

In ihrem Zusammenspiel können die Antworten auf diese Fragen und Probleme dann ein vielschichtiges Bild ergeben, in dem unterschiedliche Regelungsbereiche einer Richtlinie mit unterschiedlichem Harmonisierungsumfang und geographischem Anwendungsbereich versehen sind. Ein solch differenziertes Bild

---

[483] Ellenberger (2009), S. 536.

[484] Siehe oben, S. 849.

[485] Vgl. Grundmann (2011), Rn. 315, der eine am Primärrecht orientierte Bestimmung zum vorrangigen Maßstab erhebt.

ergibt sich bei näherem Hinsehen auch hinsichtlich der MiFID. Zunächst wird die ursprüngliche Fassung aus dem Jahr 2004 behandelt, dann die MiFID II.

i. Reichweite der Harmonisierung

Die Analyse der MiFID schreitet um einer zunehmenden Verfeinerung willen vom Abstrakten zum Konkreten fort. Sie beginnt mit allgemeinen Erwägungen zur Reichweite der Harmonisierung, also der Antwort auf die Frage, ob überhaupt auch Zivilrecht von Bestimmungen der Richtlinie erfasst werden kann. Die Antwort wird ein grundsätzliches „Ja" sein. Diese Aussage wird im Verlaufe der Analyse aber präzisiert und durch die weiteren Ebenen des Problemkreises, insbesondere den Anwendungsbereich, zunehmend differenziert werden. Dadurch ergeben sich Beschränkungen der zivilrechtlichen Reichweite, die für die Bond-Entscheidung höchst relevant sind.

(1) Beschränkung auf das Aufsichtsrecht?

Auszugehen ist für die Bestimmung der Reichweite der Harmonisierung durch die MiFID von ihrem Regelungszusammenhang und -zweck. Sie entstammt, auch was die Wohlverhaltensregeln anbelangt, dem Aufsichtsrecht[486]. Dies bekräftigt der erste Erwägungsgrund der MiFID noch einmal explizit für die Vorgängerrichtlinie, die Wertpapierdienstleistungsrichtlinie, um dann im zweiten Erwägungsgrund für die MiFID daran anzuknüpfen. Wertpapierfirmen soll danach das Erbringen von Dienstleistungen in der gesamten Gemeinschaft im Rahmen des Binnenmarkts „auf der Grundlage der Herkunftslandaufsicht" ermöglicht werden. Die aufsichtsrechtliche Provenienz der Richtlinie wird weiter gestützt durch die Erwägung, dass sich für eine Harmonisierung zivilrechtlicher Vorschriften auf EU-Ebene nur schwerlich ein Kompetenztitel finden ließe[487]. Zwar ließe sich Art. 114 AEUV fruchtbar machen[488], da ausweislich des zweiten

---

[486] Ellenberger (2009), S. 535; Harnos (2015), S. 551 f.; Sethe (2012), S. 124; Roth (2012), S. 434 f.; Möllers, in: KölnKomm, WpHG, 2. Aufl. 2014, § 31 Rn. 10.

[487] Schwark, in: Schwark/Zimmer (2010), Kapitalmarktrechts-Kommentar, Vorbemerkung zu §§ 31 ff. WpHG Rn. 14; Koch, in: Schwark/Zimmer (2010), Kapitalmarktrechts-Kommentar, § 31a WpHG Rn. 61; Veil (2008), S. 41; Rothenhöfer (2008), S. 68; Cherednychenko (2015), S. 504 f.

[488] So auch Veil (2008), S. 41 Fn. 77. Die weiteren dort vorgeschlagenen Kompetenztitel überzeugen indes nicht: Auf die Grundfreiheiten wurde die Richtlinie ja bereits gestützt. Die Vertragsabrundungskompetenz, jetzt Art. 352 AEUV, dürfte allein kaum für die Erstreckung einer Kompetenz vom öffentlichen ins Zivilrecht herhalten, dies ginge über eine bloße Abrundung hinaus. Die Verbraucherschutzkompetenz, nunmehr Art. 169 AEUV, passt auf die auch professionelle Kunden regelnde MiFID nicht. Vgl. auch die Aufzählung und Diskussion bei Assmann (2011), S. 42 f., der zuvor eine zivilrechtliche Kompetenz der EU rundweg ablehnte in Assmann (2008), S. 30.

Erwägungsgrundes gerade das Funktionieren des Binnenmarktes eine Stoßrichtung der MiFID ist. Insoweit verwirklicht die Richtlinie die Dienstleistungsfreiheit. Der Abbau von Hemmnissen für die Inanspruchnahme von Grundfreiheiten ist eine der beiden impliziten Tatbestandsalternativen von Art. 114 Abs. 1 AEUV[489]. Allerdings zitiert die Richtlinie als Ermächtigungsgrundlage nur Art. 47 Abs. 2 EGV a. F., also die Harmonisierungskompetenz für die Niederlassungsfreiheit. Diese erlaubte zwar zu diesem Zweck, wie auch die Nachfolgervorschrift des Art. 53 Abs. 1 AEUV, die Koordinierung der „Rechts- und Verwaltungsvorschriften" der Mitgliedstaaten, sodass dem Wortlaut nach eine Harmonisierung auch zivilrechtlicher Normen nicht ausgeschlossen wäre. *De facto* wurde Art. 47 Abs. 2 EGV a. F. aber kaum für die Harmonisierung des europäischen Privatrechts, sondern vielmehr des öffentlichen Rechts genutzt. Er bietet auch keine Kompetenz für den Erlass strafrechtlicher Normen[490]. Wegen dieser öffentlich-rechtlichen Verortung wird man jedenfalls ohne weitere Anhaltspunkte in den Erwägungsgründen nicht von einer zivilrechtlichen Orientierung einer nach Art. 47 Abs. 2 a. F. erlassenen Richtlinie ausgehen können. Bei zivilrechtlicher Ausrichtung der MiFID hätte vielmehr eine Stützung zumindest auch auf Art. 95 EGV a. F., nunmehr Art. 114 AEUV, nahe gelegen[491].

Was für die MiFID gilt, muss *a fortiori* auch für die FM-DRL zutreffen. Diese stellt zwar in ihrem Art. 4 strenge Vorschriften für über ihre eigenen Bestimmungen hinausgehende Anforderungen an die Wertpapierunternehmen auf, im Gegensatz zur MiFID auch ohne Differenzierung zwischen grenzüberschreitenden und nationalen Sachverhalten. Diese Form der Harmonisierung mit Öffnungsklausel kann denn aber, der Genese und dem Kompetenztitel entsprechend, ebenso wie bei der MiFID zunächst einmal nur für das Aufsichtsrecht zutreffen[492].

(2) Erstreckung auf das Zivilrecht qua effet utile

Die MiFID stellt also aufsichtsrechtliche Vorgaben auf. Weshalb sollten diese nun überhaupt Einfluss auf die Auslegung eines zivilrechtlichen Vertrags haben? Die Antwort soll hier einen bisher in diesem Kontext kaum explorierten Pfad beschreiten: den des *effet utile*[493], Art. 4 Abs. 3 EUV.

---

[489] Kahl, in: Callies/Ruffert (2011), EUV/AEUV, Art. 114 AEUV Rn. 21; Tietje, in: Grabitz/Hilf/Nettesheim, Das Recht der Europäischen Union, Stand 43. Lfg. 3/2011, Art. 114 AEUV Rn. 97.

[490] Bröhmer, in: Callies/Ruffert (2011), EUV/AEUV, Art. 53 AEUV Rn. 11.

[491] Vgl. Tietje, in: Grabitz/Hilf/Nettesheim, Das Recht der Europäischen Union, Stand 43. Lfg. 3/2011, Art. 114 AEUV Rn. 20 ff. zur Relevanz von Art. 114 AEUV für die Verwirklichung der Rechtsangleichung im Binnenmarktbereich.

[492] Rothenhöfer (2008), S. 68; Koller (2006), S. 840; Möllers (2010), S. 2261 zur MiFID.

[493] Diese Möglichkeit findet sich als allgemeiner Mittelweg zwischen Mindest- und Vollharmonisierung ähnlich bei Tison (2006), S. 449; auf den *effet utile* hebt auch Leisch (2004),

Danach dürfen Mitgliedstaaten die praktische Wirksamkeit der Richtlinie nicht untergraben[494], auch nicht mittelbar durch von der Richtlinie nicht explizit erfasste Normen. Das Regelungsziel der Richtlinie darf also nicht durch mitgliedstaatliche Maßnahmen vereitelt werden. Wie soll denn aber, so mag man weiter fragen, eine zivilrechtliche Vertragspflicht Folge einer mitgliedstaatlichen Maßnahme sein? Die Antwort lautet: durch die Vertragsauslegung eines mitgliedstaatlichen Zivilgerichts[495].

So hat sich der BGH unlängst ausführlich zum Effektivitätsgrundsatz geäußert. Der *effet utile* verlange nicht, so der BGH, dass bei Verletzung von Vorschriften aus MiFID und FM-DRL dem Anleger zivilrechtliche Ansprüche zu Gebote stünden[496]. Eine verwaltungsrechtliche Sanktion reiche aus. Dies wird in der Literatur bestritten[497], nicht zuletzt unter Verweis auf die EuGH-Urteile in den Sachen Courage[498] und Manfredi[499] (jeweils Kartellrecht) sowie Muñoz[500] (Lauterkeitsrecht), ist letztlich wohl aber eine empirische Frage. Wichtiger ist: Die Vorenthaltung von Ansprüchen durch den BGH könnte also zumindest potentiell – dies impliziert die Prüfung durch das Gericht – den Effektivitätsgrundsatz verletzen.

Mit Blick auf die Bond-Rechtsprechung ist nun die inverse Konstellation von Interesse, ob es mit dem *effet utile* vereinbar ist, wenn nationales Zivilrecht *wei-*

S. 84 f. zur Begründung einer zivilrechtlichen Natur der §§ 31 ff. WpHG ab, allerdings aus Gründen der Effektivierung der zivilrechtlichen Sanktionen bei zivilrechtlicher Einordnung, nicht wegen des Abbaus von Marktzutrittshindernissen; nunmehr, wenngleich im Ergebnis wegen mangelnder EU-Kompetenz ablehnend, auch Harnos (2015), S. 559 ff.; tendenziell bejahend Poelzig (2014), S. 258–260; vgl. auch bereits G. Wagner (2006), S. 410–421, der die verstärkte Mobilisierung des privatrechtlichen Haftungsrechts durch den EuGH qua *effet utile* zur Durchsetzung von EU-Recht als Anerkennung der Abschreckungsfunktion von Haftungsnormen einordnet.

[494] Grundlegend zum *effet utile* bei Richtlinien EuGH, Urteil vom 6. Oktober 1970, Grad, 9/70, Slg. 1970, 825, Rn. 5: unmittelbare Wirkung von Richtlinien; in jüngerer Zeit EuGH, Urteil vom 3. September 2009, Messner, C-489/07, Slg. 2009, I-7315, Rn. 24 zur Frage des Nutzungsersatzes beim Widerruf von Fernabsatzgeschäften nach Gebrauch der Sache: Auch hier soll das durch die Fernabsatzrichtlinie geregelte Widerrufsrecht nicht durch die allgemeine zivilrechtliche Regelung des Nutzungsersatzes bei Rückabwicklung des Vertrags unterlaufen werden.

[495] Im Ergebnis ebenso Herresthal (2009), S. 352.

[496] BGH NZG 2013, 1229 Rn. 28 ff.

[497] Poelzig (2014), S. 258–260; ebenso bereits Veil (2007), S. 1825.

[498] EuGH, Urteil vom 209.2001, Courage, C-453/99, Slg. 2001, I-6297, insbesondere Rn. 26.

[499] EuGH, Urteil vom 13.6.2006, Manfredi, verb. Rs. C-295–298/04, Slg. 2006, I-6619, insbesondere Rn. 60.

[500] EuGH, Urteil vom 17.12.2002, Muñoz, C-253/00, Slg. 2002, I-7289, insbesondere Rn. 30 f.; dazu auch G. Wagner (2006), S. 413–418.

tergehende Anforderungen an Wertpapierdienstleister aufstellt als MiFID und FM-DRL und deren Verletzung mit den Mitteln des Zivilrechts sanktioniert.

Wenn von *effet utile* die Rede ist, so sollte zunächst geklärt werden, welchen Effekt die europarechtlichen Vorgaben denn überhaupt verfolgen. Mit Blick auf den hier interessierenden Art. 19 Abs. 3 MiFID lässt sich ein doppeltes Regelungsziel ausmachen, das im zweiten Erwägungsgrund ausformuliert liegt: Einerseits Anlegerschutz[501], andererseits aber auch die Öffnung des Binnenmarkts für Finanzdienstleistungen. Die Richtlinie verfolgt also gerade auch den Zweck, Marktzutrittsschranken abzubauen, die sich aus den unterschiedlichen rechtlichen Anforderungen an Informationspflichten in den Mitgliedstaaten ergeben können[502]. Art. 31 MiFID Abs. 1 UAbs. 2 MiFID macht dies explizit: Danach dürfen die Mitgliedstaaten den Wertpapierfirmen in den von der Richtlinie erfassten Bereichen keine zusätzlichen Anforderungen auferlegen. Gleiches gilt nach Art. 32 Abs. 2 UAbs. 2 MiFID für die Errichtung von Zweigniederlassungen.

Dabei kann es aus der Perspektive der Marktintegration, und das ist entscheidend, keinen Unterschied machen, ob die Integrationshemmnisse aufsichtsrechtlicher oder zivilrechtlicher Natur sind[503]. Dies gilt jedenfalls dann, wenn die zivilrechtliche Pflicht genauso automatisch bei Erbringung einer Wertpapierdienstleistung einschlägig ist wie eine zwingende aufsichtsrechtliche Vorgabe. Zwar mögen diese zivilrechtlichen Pflichten im Einzelnen abdingbar sein, im Unterschied zur aufsichtsrechtlichen Norm. Um dies zu verwirklichen, müsste der Dienstleister jedoch wiederum die zivilrechtliche Rechtsprechung jedes Mitgliedstaates analysieren, um die einschlägigen zivilrechtlichen Pflichten zu eruieren und zu bestimmen, inwieweit diese, gerade auch durch AGB, abdingbar sind. Letztlich wären für jeden Mitgliedstaat dann wieder unterschiedliche rechtliche Vorgaben zu berücksichtigen und eigene Vertragsbedingungen zu entwerfen, von denen auch unklar ist, inwiefern sich der Vertragspartner auf diese einlässt[504]. Die aufsichtsrechtlichen Integrationshemmnisse kehrten somit in zivilrechtlichem Gewand zurück[505]. Für die Öffnung des Binnenmarkts für Wertpapierdienstleis-

---

[501] Auch der 31. Erwägungsgrund der MiFID sowie der 5. Erwägungsgrund der FM-DRL betonen dies, ohne jedoch die Bedeutung der Harmonisierung für die unternehmerische Freiheit der Dienstleister als weiteres Ziel zu schmälern.

[502] Vgl. hierzu auch den 5. Erwägungsgrund der FM-DRL, der die Bedeutung klarer Standards hervorhebt, sowie den 10. Erwägungsgrund der FM-DRL, der ganz ausdrücklich die Beseitigung von Hindernissen für den grenzüberschreitenden Handel als Ziel der MiFID erwähnt.

[503] So auch Roth (2012), S. 436 f.

[504] Letzteres will Bachmann nicht allein als Argument für den grundfreiheitswidrigen Charakter von dispositivem Recht gelten lassen: Bachmann (2010), S. 445 f.

[505] Eine integrationshemmende Wirkung von dispositivem Recht verneinen etwa Harnos (2015), S. 552 f.; Basedow (1996), S. 352. Dies verkennt jedoch die soeben dargestellte Argumentation. In der Tendenz ebenfalls so Bachmann (2010), S. 446 f.; wie hier: Wilmowsky

tungen wäre dann nicht viel gewonnen. Daher streitet der *effet utile* trotz der in der Richtlinie nachweisbaren, grundsätzlichen Beschränkung auf das Aufsichtsrecht für eine prinzipielle Erfassung auch zivilrechtlicher Vertragspflichten in diesem Fall, in welchem aufsichts- und zivilrechtliche Pflichten für die Binnenmarktintegration gleichermaßen einschlägig und entscheidend sind: Beide Hürden sind, was ihre Verhinderungswirkung anbelangt, funktionsäquivalent. Daher geht auch der Einwand von Harnos fehl, der *effet utile*[506] könne an einer mangelnden Kompetenz der EU zur Regelung des Vertragsrechts scheitern[507]: Dieser formale Einwand kann bei funktionaler Betrachtung nicht überzeugen. Wenn eine Ausdehnung auf funktionsäquivalentes Zivilrecht notwendig ist, um Marktintegration – immerhin das zentrale Ziel des europäischen Wirtschaftsrechts – zu verwirklichen, sollten nationale Kategorisierungen wie die Zuordnung zu Aufsichts- oder Zivilrecht nicht entscheidend sein.

Diskussionswürdig ist aber weiter, ob denn die Verankerung einer zivilrechtlichen Vertragspflicht eine unter den *effet utile* fallende Maßnahme des Mitgliedstaats ist, oder nicht vielmehr ausschließlich eine der Vertragsparteien. Letzteres ist bei einer ausdrücklichen Regelung des Vertragsinhalts durch die Parteien sicherlich anzunehmen, privatautonome Abreden über das Schutzniveau von MiFID sind daher zivilrechtlich immer möglich[508]. Eine derartige freiwillige Selbstbindung des Dienstleisters wäre kein externes Marktzutrittshindernis und berührt die praktische Wirksamkeit der Marktintegration daher nicht. Ganz anders stellt sich das Bild jedoch bei der Auslegung von Verträgen durch Zivilgerichte dar. Dort muss bei der Auslegung eines konkludent geschlossenen Beratungsvertrags, den allein die Rechtsprechung nach von ihr entwickelten Mustern und Inhalten vornimmt, eine ausreichende gerichtliche Radizierung der vertraglichen Pflicht angenommen werden, um sie dem Mitgliedstaat zuzurechnen. Dies rührt aus der Stellung des Richters als Organ staatlicher Macht[509]. Auch die verbindliche Auslegung von Zivilrecht ist Ausübung staatlicher Gewalt. Nicht umsonst ist nach deutschem Recht auch die Verfassungsbeschwerde gegen ein Zivil-

---

(1996), S. 595 f. mit der treffenden zusätzlichen Argumentation, dass dispositives Recht auch nicht von der Bindung an die Grundrechte des Grundgesetzes dispensiert – gleiches hat dann für die Grundfreiheiten der EU zu gelten.

[506] Jedenfalls gilt dies nach Harnos (2015), S. 567 für dessen negative Seite

[507] Harnos (2015), S. 559 ff., besonders S. 566 f. Dem Kompetenzproblem könnte man daher mit einem, von Harnos freilich ebenfalls verweigerten (ebd., S. 553–558), Rekurs auf Art. 114 Abs. 1 AEUV oder die *implied powers* beikommen, dazu etwa Poelzig (2012), S. 296–298. Ein qualifizierter Binnenmarktbezug ist, wenn man wie hier die grundfreiheitsfeindliche Wirkung von dispositivem Recht anerkennt, allemal vorhanden.

[508] Veil (2008), S. 41; Koller, in: Assmann/Schneider, WpHG, 6. Aufl. 2012, Vor § 31 Rn. 6; Herresthal (2009), S. 352; Ellenberger (2009), S. 537; nunmehr auch relativierend Mülbert (2008), S. 183 Fn. 39.

[509] Vgl. auch die eben zitierte Passage des BGH in Fn. 496 und den begleitenden Text.

urteil möglich[510]. Indem die gerichtliche Auslegung dem Wertpapierdienstleister über die MiFID hinausgehende Pflichten auferlegt, wirkt sie potentiell marktverschließend. Eine solche Rechtsprechung stellt mithin ein mitgliedstaatliches Integrationshemmnis dar. Kurz gesprochen erhellt daher: Die MiFID begrenzt nicht die Privatautonomie, wohl aber den Auslegungsspielraum des Zivilrichters.

Insofern ist Mülbert im Ergebnis die grundsätzliche Reichweite einer auch das Zivilrecht erfassenden Harmonisierung durchaus zuzugestehen[511]. Dies wird gestützt, wie Koller darlegt[512], durch den Bericht des Ausschusses für Wirtschaft und Währung des Europäischen Parlaments, der einen Änderungsantrag zur MiFID unter Verweis darauf rechtfertigte, dass die MiFID die nationalen zivilrechtlichen Haftungsregelungen ablösen sollte. In die gleiche Kerbe schlägt die Background Note zur FM-DRL[513]. Allerdings hat dieses Verständnis keinen unmittelbaren Niederschlag in der allein maßgeblichen Textfassung der Richtlinien gefunden[514], so dass ein Übergriff auf zivilrechtliche Pflichten nur, wie dargestellt, über die Vermittlung des *effet utile* statthaben kann.

(3) Keine Änderungen durch MiFID II

Der Argumentationshaushalt ändert sich auch mit Blick auf MiFID II nicht in erheblicher Weise. Auch für die dort entscheidenden Regelungen der Art. 24 f., insbesondere Art. 24 Abs. 4 lit. b, der die Beschränkung auf instrumentbezogene Aufklärung beinhaltet, lassen sich die obigen Erwägungen fruchtbar machen.

Das Doppelziel von Anlegerschutz und Binnenmarktöffnung gilt ausweislich des 3. Erwägungsgrundes auch für die MiFID II. Art. 31 Abs. 1 UAbs. 2 MiFID, der das Verbot weitergehender Anforderungen an Wertpapierfirmen enthält, wird in Art. 34 Abs. 1 UAbs. 2 MiFID II gespiegelt[515]. Daher ist die zur MiFID entfaltete Argumentationskette auch hier einschlägig: Durch weitergehende zivilrechtliche Pflichten würden mittelbar Integrationshemmnisse geschaffen, die dem *telos* und dem Wortlaut der MiFID II widersprechen. Der *effet utile* erstreckt daher die Harmonisierungsreichweite auch von MiFID II auf das Zivilrecht.

---

510 BVerfG NJW 1970, 651, 652.

511 Mülbert (2007), S. 1157; vgl. dazu auch Tison (2006), sowie bereits oben in Fn. 468.

512 Koller (2006), S. 839.

513 Background Note on Draft Commission Directive implementing Directive 2004/39/EC (abrufbar unter http://ec.europa.eu/internal_market/securities/docs/isd/dir-2004–39-implement/dir-backgroundnote_en.pdf), S. 6.

514 Vgl. auch Rothenhöfer (2008), S. 68.

515 Gleiches gilt für die Freiheit der Eröffnung einer Zweigniederlassung: Art. 32 Abs. 1 UAbs. 2 MiFID findet sich nun in Art. 35 Abs. 1 UAbs. 2 MiFID II.

ii. Anwendungsbereich und spezifische Harmonisierungsintensität

Damit ist freilich noch nicht entschieden, dass die MiFID (II) strengeren nationalen Regelungen gerade zur Aufklärung über objektbezogenes Risiko, also der Bond-Rechtsprechung, entgegenstünde. Eine Aussage darüber setzt vielmehr voraus, den Anwendungsbereich der Richtlinie und ihrer einzelnen Regelungen sowie deren jeweilige Harmonisierungsintensität präzise zu bestimmen[516]. Nur wenn die objektbezogene Aufklärung in den Anwendungsbereich der MiFID fällt und die diesbezügliche Regelung vollharmonisierend wirkt, wäre ein Rückgriff auf zivilrechtliche Vertragsauslegung insoweit wegen der grundsätzlichen Harmonisierungsreichweite unionsrechtlich gesperrt.

(1) Anwendbarkeit der MiFID (II) auf rein innerstaatliche Sachverhalte

Zunächst dürfte hinsichtlich der Erfassung rein inländischer Sachverhalte durch die MiFID normspezifisch zu differenzieren sein. Denn die Kompetenzgrundlage des Art. 47 Abs. 2 EGV a. F. umfasst gerade nicht lediglich grenzüberschreitende, sondern auch innerstaatliche Konstellationen, eben um die von Mülbert[517] beklagte potentielle Inländerdiskriminierung zu vermeiden[518]. Der Richtliniengeber hat indes die Freiheit der Dienstleistungsunternehmen, die nach dem zweiten Erwägungsgrund Korollar der Marktintegration ist, nach dem klaren Wortlaut des Art. 31 Abs. 1 UAbs. 1 MiFID nur für grenzüberschreitende Sachverhalte ausgestaltet[519]. Nur diese sind insofern von dieser Freiheit „erfasste Bereiche" im Sinne des Art. 31 Abs. 1 UAbs. 2 MiFID. Dem daneben bestehenden Ziel des Anlegerschutzes ist eine solche Ausnahme rein nationaler Sachverhalte vom Anwendungsbereich der Richtlinie hingegen nicht inhärent. Die Art. 18 f. MiFID enthalten eine tatbestandliche Einschränkung wie Art. 31 Abs. 1 UAbs. 1 MiFID gerade nicht[520]. Bei genauem Hinsehen bietet die MiFID daher Harmonisierung des Anlegerschutzes auch in rein nationalen Konstellationen, Harmonisierung der Freiheit der Wertpapierdienstleister jedoch nur in grenzüberschreitenden Konstellationen. Derselbe Befund ergibt sich mit Blick auf die parallelen Regelungen in MiFID II[521]. Eine Überschreitung des Niveaus des Anlegerschutzes

---

[516] Siehe auch Roth (2012), S. 437.

[517] Mülbert (2007), S. 1157.

[518] Bröhmer, in: Callies/Ruffert (2011), EUV/AEUV, Art. 53 AEUV Rn. 9; Forsthoff, in: Grabitz/Hilf/Nettesheim, Das Recht der Europäischen Union, Stand 46. Lfg. 11/2011, Art. 53 AEUV Rn. 20.

[519] Die Zulassung einer Behörde eines *anderen* Mitgliedstaats wird vorausgesetzt; dies gilt auch für die entsprechenden Regelungen von MiFID II (Art. 34 f.). Für die Voraussetzung eines grenzüberschreitenden Sachverhalts, allerdings in Bezug auf die gesamte MiFID, auch Mülbert (2007), S. 1157; ders. (2008), S. 177.

[520] Gleiches gilt für Art. 24 f. MiFID II.

[521] Siehe die Nachweise in den beiden vorigen Fn.

zulasten der Wertpapierdienstleister ist bei rein nationalen Sachverhalten daher möglich[522]. Genau einen solchen strengeren Anlegerschutz bietet die Bond-Rechtsprechung des BGH. Insofern ist „Bond" für inländische Sachverhalte schon einmal gerettet, weil insoweit der geographische Anwendungsbereich der Richtlinie gar nicht eröffnet ist.

(2) Sachlicher Anwendungsbereich und normspezifische Harmonisierungsintensität

Für die grenzüberschreitenden Sachverhalte hingegen sprechen in einem ersten Zugriff Art. 31 Abs. 1 MiFID und deren zweiter Erwägungsgrund sowie die primärrechtliche Verankerung der Richtlinie in der Niederlassungsfreiheit grundsätzlich durchaus für eine vollharmonisierende Wirkung der Vorschriften der MiFID; dasselbe gilt für MiFID II[523]. Auch die Öffnungsklausel des Art. 4 FM-DRL für die Anwendung strengerer Vorschriften durch die Mitgliedstaaten zulasten der Wertpapierfirmen steht einer Vollharmonisierung der die Wertpapierfirmen betreffenden Pflichten nicht entgegen[524], sondern enthält lediglich eng begrenzte Ausnahmen, die dem Prinzip der Vollharmonisierung inhärent sind[525]. Durch den *effet utile* wäre die Reichweite der Harmonisierung dann auch auf das Zivilrecht zu erstrecken. Diese prinzipielle Tendenz der MiFID zur Vollharmonisierung erfährt jedoch gewisse Einschränkungen durch die spezifische Regulierungsdichte der jeweiligen Normen und Regelungen.

Denn diese Erstreckung auf das Zivilrecht kann, und das ist entscheidend, in sachlicher Hinsicht nur so weit gehen, wie auch erschöpfend harmonisiert wurde[526]. Nur in jenen Bereichen sind die Vorgaben der MiFID (II) auch für die richterliche Auslegung eines konkludenten Beratungsvertrags abschließend und maßgeblich. Sind hingegen einige Bereiche nur rudimentär und nicht erschöpfend gestaltet, so spricht dies entscheidend für eine bloße Mindestharmonisierung. Das Lamfalussy-Verfahren steht einer solchen Annahme nicht entgegen, soll es doch vor allem Präzision und Schnelligkeit der Gesetzgebung erhöhen, um eine weitere Fragmentierung des Finanzmarkts in der EU zu verhindern[527], nicht aber

[522] So im Ergebnis auch Enriques (2006), S. 323; Roth (2012), S. 437; vgl. ferner Mülbert (2007), S. 1157.

[523] Siehe dort den 2., 3., 6. und 7. Erwägungsgrund sowie Art. 34 Abs. 1.

[524] So aber offenbar Ellenberger (2009), S. 536.

[525] Mittwoch (2013), S. 33 ff.

[526] Vgl. noch einmal den Wortlaut des Art. 31 Abs. 1 UAbs. 1 MiFID: Das Verbot weitergehender Anforderungen wird durch die von der Richtlinie „erfassten Bereiche" begrenzt. Zu einer derartigen sachlichen Begrenzung der Harmonisierung auch Mülbert (2008), S. 186, wenngleich mit offenbar entgegengesetzter Auffassung zur Anwendung dieser Begrenzung auf „Bond", S. 183 Fn. 39.

[527] Lamfalussy-Bericht, S. 12 f.; siehe bereits oben, S. 794.

notwendigerweise mitgliedstaatliche Regelungen völlig außer Kraft setzen[528]. Eine solche nach Regelungsbereichen und -dichte differenzierte Perspektive würde auch erklären, weshalb sich die MiFID (und übrigens auch MiFID II) als ganze über die ihr eigene Harmonisierungsintensität ausschweigt[529] und die Kommission den unbestimmten Terminus der „*adequate harmonisation*“[530] verwendet. Es gibt schlicht keinen allgemein gültigen.

Die hier vertretene These lautet also: MiFID und MiFID II halten noch kein vollständig durchgebildetes System von Pflichten für alle Formen der Wertpapierdienstleistung bereit[531]; sie bestehen daher aus einer Mischung von voll- und mindestharmonisierenden Vorschriften. Denn sie regeln immerhin neun in Anhang I Abschnitt A MiFID II aufgezählte, zum Teil gänzlich unterschiedliche Wertpapierdienstleistungen, von denen zumindest die ersten fünf der Liste[532] für die Wohlverhaltenspflichten relevant sind. Für all diese stellen die Art. 18 f. MiFID, Art. 23–25 MiFID II ein Basisgerüst auf und regeln einzelne, ausgewählte Pflichten genau, andere nur rudimentär, wiederum andere gar nicht. Letztere sind schon vom Anwendungsbereich sachlich nicht erfasst. Die nur basalen Regelungen lassen auf eine Mindestharmonisierung, die detaillierten auf eine Vollharmonisierung schließen.

Ein Beispiel mag dies verdeutlichen: So sind etwa Erkundigungspflichten nach Art. 19 Abs. 4 und 5 MiFID, Art. 25 Abs. 2 und 3 MiFID II für Anlageberatung und Finanzportfolioverwaltung, mit korrespondierenden Ausnahmen für professionelle Kunden nach 35 Abs. 2 FM-DRL, detailliert geregelt. Insoweit ist es also zu einer (wenngleich eben sachlich partiellen) Vollharmonisierung gekommen, die einen zwingenden Pflichtenkanon festschreibt, von dem wegen des Grundsatzes des *effet utile* nur durch explizite Parteivereinbarung, nicht durch richterliche Auslegung zivilrechtlich abgewichen werden kann. Es stellt, mangels anderwei-

---

[528] Tison (2006), S. 446 f.; aA Herresthal (2009), S. 351: Dieses Verfahren sei auf einen einheitlichen Finanzmarkt gerichtet. Dem ist zwar von der Tendenz zuzustimmen, vgl. Lamfalussy-Bericht, S. 13. Jedoch ist das vierstufige Verfahren primär auf Schnelligkeit, Technizität und Genauigkeit der Gesetzgebung angelegt, um mit den Finanzmärkten mitzuhalten, vgl. Lamfalussy-Bericht, S. 12. Eine Aussage über den Harmonisierungsgrad ist damit noch nicht verbunden.

[529] Tison (2006), S. 445.

[530] Background Note on Draft Commission Directive implementing Directive 2004/39/EC (abrufbar unter http://ec.europa.eu/internal_market/securities/docs/isd/dir-2004–39-implement/dir-backgroundnote_en.pdf), S. 5. Allerdings stehen die Ausführungen der Kommission auf S. 6 dazu insoweit in gewissem Widerspruch, als sie eine Angleichung auch der zivilrechtlichen Rechtsgebiete anmahnen und eher eine Tendenz der Maximalharmonisierung erkennen lassen.

[531] So auch Veil (2008), S. 41 f.; Möllers (2008), S. 96 zu MiFID.

[532] Es handelt sich um: (1) Annahme und Übermittlung von Aufträgen, die ein oder mehrere Finanzinstrument(e) zum Gegenstand haben; (2) Ausführung von Aufträgen im Namen von Kunden; (3) Handel für eigene Rechnung; (4) Portfolio-Verwaltung; (5) Anlageberatung.

tiger ausdrücklicher Festlegung im Vertrag, etwa keine Pflichtverletzung dar, wenn sich die Bank bei professionellen Kunden im Rahmen der Anlageberatung nicht nach deren finanziellen Verhältnissen erkundigt hat. Die insoweit klaren europarechtlichen Vorgaben von MiFID und FM-DRL dürfen nicht zivilrechtlich im Wege der Auslegung überspielt und dadurch ausgehebelt werden.

Andere Bereiche aber sind durch die europäischen Rechtsakte gar nicht geregelt, unterfallen also nicht dem sachlichen Anwendungsbereich. Zwei weitere Beispiele hierzu: Im Rahmen der Finanzportfolioverwaltung beantworten die Art. 19 Abs. 4 MiFID, Art. 25 Abs. 2 MiFID II nicht die Frage, wie die Vermögensanlage genau erfolgt, welchen Entscheidungsspielraum der Anlageberater hat und in welchem Verhältnis dieser zu den vom Kunden gewonnen Informationen steht. All dies wird durch den *suitability test* und die Pflicht zur bestmöglichen Ausführung nach Art. 21 MiFID nicht vollständig abgedeckt. Nicht geregelt ist ferner im Rahmen der Anlageberatung, wie die Empfehlung im Einzelnen zu erfolgen hat, welche Pflichten dafür gelten und die Bewertung welcher Risiken darin einzufließen hat[533].

Wenn die Harmonisierungsintensität im Falle der MiFID, wie hier vertreten, eine Funktion der Regulierungsdichte ist, dann lautet die Preisfrage für „Bond" also: Ist die Aufklärung für die Anlageberatung europarechtlich hinreichend detailliert vorgeschrieben, um von einer Vollharmonisierung auszugehen[534]?

Die Antwort dürfte lauten: nein. Zwar gilt Art. 19 Abs. 3 MiFID auch für die Anlageberatung[535]. Aber: Darin ist kein abschließender Kanon für alle Wertpapierdienstleistungen enthalten[536]. Angesichts von deren Heterogenität, die von persönlicher Beratung hin zur bloßen Ausführung einer Kundenorder geht, lässt sich Art. 19 Abs. 3 MiFID jedenfalls nach hier vertretener Auffassung nur als kleinster gemeinsamer Nenner der Aufklärungspflichten bei all diesen Dienstleistungen erklären, der je nach Dienstleistung weitergehenden Informationspflichten nicht den Weg verstellt. A fortiori gilt dies für den noch knapperen Art. 24 Abs. 4 lit. b MiFID II. Dies ergibt die Auslegung der relevanten Normen. Weder dem Wortlaut des Art. 19 Abs. 3 MiFID oder des Art. 24 Abs. 4 lit. b MiFID II noch den Art. 30–34 FM-DRL lässt sich entnehmen, dass in allen Fällen nur die dort aufgeführten Informationen zu übermitteln sind. Ein solcher Hinweis wäre aber angesichts der Diversität der Dienstleistungen zu erwarten gewesen, wären die Artikel als abschließende Bestimmungen konzipiert. Eine Beschränkung auf die in Art. 19 Abs. 3 MiFID, Art. 24 Abs. 4 lit. b MiFID II genannten Risiken ist gerade im Falle der Anlageberatung auch teleologisch nicht zu recht-

[533] Vgl. auch Veil (2008), S. 41.

[534] Dies unterschlägt Veil (2008) in seiner Analyse.

[535] Podewils/Reisich (2009), S. 119.

[536] Wohl a. A. bei Mülbert (2006), S. 308: Ob bestimmte Risiken von Art. 19 Abs. 3–5 MiFID gar nicht adressiert werden, sei „doubtful, at least".

fertigen. Zwar mag es für das Dienstleistungsunternehmen mit deutlich mehr Aufwand einhergehen, objektbezogene Risiken darzustellen als lediglich abstrakt instrumentbezogene. Denn dafür sind aktuelle Daten über einzelne Unternehmen einzuholen und zu bewerten. Dies dürfte auch der Grund dafür gewesen sein, dass der europäische Gesetzgeber die Unternehmen nicht für alle Dienstleistungen auf objektbezogene Aufklärung verpflichtet hat. Bei einer gezielten Kundenorder liegt eine vorherige selbstständige Recherche des Kunden zum Zielobjekt der Anlage auch tatsächlich nicht fern. Ganz anders im Falle der persönlichen Anlageberatung: Diese führte sich selbst ad absurdum, wenn gerade über handfeste Risiken des Anlageobjekts nicht aufzuklären wäre. Mit einer Empfehlung, die diese Risiken nicht berücksichtigt, kann der Kunde wenig anfangen, denn auch ein konservativ aufgebautes Finanzierungsinstrument wie eine einfache Anleihe oder Aktie wird zum Hochrisikoprodukt, wenn das entsprechende Unternehmen kurz vor der Insolvenz steht. Die Empfehlung läuft dann Gefahr, die Präferenzen des Kunden nur sehr unvollständig abzubilden. All dies blendet die Richtlinie aus, aber dieses Schweigen kann angesichts der Eminenz des Ausgeblendeten nicht beredt sein im Sinne eines bewussten Verschließens weiterer Aufklärungspflichten.

Das letzte Wort in dieser Debatte könnte allerdings einmal mehr der EuGH haben. Er ist gem. Art. 19 Abs. 1 EU zur Auslegung des Unionsrechts und damit auch der Harmonisierungsklausel der Art. 31 Abs. 1 MiFID und Art. 34 Abs. 1 MiFID II berufen[537]. Ihm obläge es, zu entscheiden, ob mitgliedstaatliche Maßnahmen deren Gewährleistungsgehalt verletzen[538]. Dass der BGH nicht zu einer Vorlage gem. Art. 267 Abs. 3 AEUV gewillt ist, hat er in der Lehman-Entscheidung gezeigt[539]. Will sich ein Instanzgericht dessen Bewertung jedoch nicht anschließen, so könnte es niemand an einer Vorlage nach Art. 267 Abs. 2 AEUV hindern.

(3) Zwischenergebnis zum Harmonisierungsgrad der Regelungen der MiFID und dem Verhältnis zur Bond-Rechtsprechung des BGH

Die Aufklärung über ein objektspezifisches Risiko im Rahmen der Anlageberatung fällt daher in den von der MiFID nicht abschließend durch Voll-, sondern lediglich durch Mindestharmonisierung gestalteten Bereich. Die Richtlinie regelt für die Anlageberatung abschließend lediglich die Erkundigungspflichten (Vollharmonisierung), zudem Mindestaufklärungspflichten (Mindestharmonisierung)

---

[537] Vgl. nur die Entscheidungen zum vollharmonisierenden Charakter der Produkthaftungsrichtlinie: EuGH, Urteile vom 25. April 2002, C-52/00, Kommission/Frankreich, Slg. 2002, I-3827 Rn. 16; C-154/00, Kommission/Griechenland, Slg. 2002, I-3879 Rn. 12; C-183/00, Gónzalez Sánchez, Slg. 2002, I-3901 Rn. 25.

[538] So auch Herresthal (2009), S. 353.

[539] Siehe oben, S. 844.

und gar nicht den Inhalt der Beratung selbst (mangelnder sachlicher Anwendungsbereich). „Bond“ kann daher nach der hier vertretenen Auffassung trotz Art. 31 Abs. 1 MiFID und Art. 34 Abs. 1 MiFID II sowohl für innerstaatliche als auch für grenzüberschreitende Sachverhalte bestehen bleiben.

4. Umsetzung der Reformvorschläge durch Auslegung

Legt man die regelungsspezifische Harmonisierung durch MiFID und MiFID II zugrunde, so ließe sich ein Teil des oben ausgearbeiteten Reformprogramms für die §§ 31 ff. WpHG also auch durch Auslegung eines konkludenten Beratungsvertrags umsetzen. Dafür ist jeweils nach der Regelungsdichte von MiFID (II) und FM-DRL zu fragen: Die vorgeschlagenen Neugestaltungen der Ausnahmen nach § 31 Abs. 7 und 9 sowie § 31b Abs. 1 WpHG lägen innerhalb des unionsrechtlich abschließend geregelten Bereichs. Hier bleibt daher nur die Option einer Änderung auf Gesetzgebungsebene. Spielraum besteht, wie gesehen, jedoch bei der Anlageberatung und der Standardaufklärung nach § 31 Abs. 3 WpHG, so dass etwa die nach Komplexität strukturierte Mehrebenenaufklärung qua Auslegung zu fordern möglich wäre. Gleiches gälte für die Vermutung geringer Kenntnisse und Erfahrungen bei Privatkunden im Rahmen des § 31 Abs. 4 und 5 WpHG. Auch für eine mediale und typographische Verstärkung der Hinweispflicht nach § 31 Abs. 5 WpHG dürfte die Richtlinie noch genug Spielraum lassen. Eine abschließende Festlegung der Form des Hinweises ist nur insoweit anzunehmen, als er standardisierbar bleiben muss. Dies ist bei der typographischen Hervorhebung wie auch bei der Pflicht zur mündlichen Warnung so, da beide Intensivierungsformen nicht notwendig individuelle Komponenten beinhalten. Es ist sogar denkbar, dass *debiasing*-Pflichten als vertragliche Nebenpflichten eines Beratungsvertrags angesehen werden.

Wo die unionsrechtlichen Regelungen nicht abschließend sind, bietet daher auch die Auslegung Gestaltungspotential. Der Nachteil einer solchen Vorgehensweise liegt aber ebenfalls auf der Hand: Zum einen können per Auslegung gewonnene Pflichten durch ausdrückliche privatautonome Regelung ausgeschlossen werden, was in der Vertragspraxis zu erwarten wäre, sofern die Wertpapierdienstleister, die regelmäßig die AGB eines Beratungsvertrags stellen, daran ein Interesse haben. Das Problem würde sich dann auf die Ebene der AGB-rechtlichen Inhaltskontrolle verlagern. Und zum anderen greift Auslegung nur, wenn auch Auslegungsmaterial vorhanden ist – mithin ein konkludenter Beratungsvertrag. Aber auch einem einfachen Geschäftsbesorgungs-, Kommissions- oder Kaufvertrag, wie er beratungsfreien Dienstleistungen zugrunde liegt[540], sowie dem auf deren Abschluss gerichteten vorvertraglichen Schuldverhältnis nach

[540] Vgl. Ekkenga, in: MüKo, HGB, Band 6, 3. Aufl. 2014, Effektengeschäft, Rn. 82 ff. (Kommission), 105 ff. (Eigenhandel) und 161; Wieneke (1999), S. 41 f.; Göhmann (2006), S. 27–32.

§ 311 Abs. 2 BGB sind Aufklärungs- und Erkundigungspflichten als Nebenpflichten aus § 241 Abs. 2 BGB einbeschrieben[541], die Ausgangspunkt für gerichtliche Auslegungstätigkeit sein können. Insgesamt erweist sich die Auslegung der vertragsrechtlichen Beziehung zwischen Wertpapierdienstleister und Kunden damit als mögliches, wenngleich auch mit Nachteilen behaftetes Gebiet für die Umsetzung der zuvor erörterten Reformvorschläge.

5. Zwischenergebnis zu Beratungspflichten außerhalb von MiFID (II) und WpHG

Das Fazit zum Verhältnis zwischen nationalem Zivilrecht und MiFID (II) lautet demnach: Soweit die MiFID (II) einzelne Bereiche explizit regelt, ist auch der Zivilrichter bei seiner Auslegung eines konkludenten Beratungsvertrags über den Grundsatz des *effet utile* daran gebunden. Soweit sie dies wie bei Art. 19 Abs. 3 MiFID, Art. 24 Abs. 4 lit. b MiFID II nicht tun, ist es der Richter nicht. Die Parteien sind in ihrer ausdrücklichen Gestaltung des Beratungsvertrags ohnehin frei.

Daraus erhellt, dass die Auslegung von konkludenten Beratungsverträgen, neben der expliziten Änderung des relevanten Gesetzestextes, ein weiteres Mittel sein kann, um verhaltensökonomische Erkenntnisse in rechtliche Fragestellungen rund um die Informationspflichten der §§ 31 ff. WpHG zu integrieren – soweit dies eben nicht abschließend auf europäischer Ebene geregelt wurde.

Gleichzeitig ist damit die Antwort vorgezeichnet auf die Frage, wie die Umsetzung über MiFID (II) hinausgehender, gesetzlicher Alternativregelungen erfolgen könnte: Folgt man der These von der regelungsspezifischen Harmonisierung, so wäre von der jeweiligen Regelungsdichte von MiFID (II) und FM-DRL abhängig, ob auf nationaler Ebene weitere Regelungen hinzugeschaltet werden können. Wo dies aufgrund von Vollharmonisierung eines Bereichs nicht möglich ist, bliebe nur eine Reform auf europäischer Ebene.

C. Zusammenfassung zu Art. 18 f. MiFID, Art. 23–25 MiFID II, §§ 31 ff. WpHG

I. Rechtslage de lege lata

Zusammenfassend lässt sich zu den europarechtlich induzierten Wohlverhaltensregeln also hervorheben: trotz klarer Vorgaben steckt der Teufel im Detail. MiFID (II) und FM-DRL regeln viele Aspekte des Verhältnisses zwischen Kunde und Wertpapierdienstleister, aber nicht sämtliche und sind daher nicht abschließend zu denken. Teilweise können sich daher abweichende vertragliche Pflichten ergeben.

---

[541] Wieseke (1999), S. 55.

Vorangestellt sind in MiFID (II) und §§ 31 ff. WpHG allgemeine Sorgfaltspflichten und solche, die auf die Vermeidung oder zumindest Offenlegung von Interessenkonflikten zielen. Die weiteren Regelungen unterscheiden zwischen Aufklärungspflichten nach Art. 19 Abs. 3 MiFID, Art. 24 Abs. 4 MiFID II, § 31 Abs. 3 WpHG; Erkundigungspflichten, Art. 19 Abs. 4 und 5 MiFID, Art. 25 Abs. 2 und 3 MiFID II, § 31 Abs. 4 und 5 WpHG; und Warn- bzw. Hinweispflichten nach Art. 19 Abs. 5 UAbs. 2 und 3 MiFID, Art. 25 Abs. 3 UAbs. 2 und 3 MiFID II, § 31 Abs. 5 S. 3 und S. 4 WpHG. Ferner differenzieren sie zwischen den einzelnen Typen von Dienstleistungen, vor allem zwischen erstens Honorar- und Provisionsanlageberatung, zweitens zwischen Anlageberatung allgemein und Finanzportfolioverwaltung, drittens *execution only*-Geschäften und viertens den übrigen Dienstleistungen.

Schließlich hängen die Schutzstandards von der jeweiligen Kundengruppe ab. Während Privatkunden sämtliche Schutzvorkehrungen genießen, gelten für professionelle Kunden reduzierte Erkundigungspflichten. Richtigerweise werden *de lege lata* im Rahmen der Anlageberatung für geborene und gekorene professionelle Kunden hinreichende Kenntnisse und Erfahrungen ebenso vermutet wie eine in Anbetracht der Risiken ausreichende finanzielle Ausstattung. Bei der Finanzportfolioverwaltung wie auch allen anderen Dienstleistungen gilt diese Vermutung nur hinsichtlich der Kenntnisse und Erfahrungen. Geeigneten Gegenparteien gegenüber sind schließlich nur die generellen Sorgfaltspflichten und Regelungen zu Interessenkollisionen zu beachten.

Im Rahmen von *execution only*-Geschäften entfallen auch gegenüber Privatkunden die Erkundigungs- und Testpflichten, sofern sich die Order auf nicht komplexe Finanzinstrumente bezieht und auf Veranlassung des Kunden ausgesprochen wird.

Alle Informationspflichten durchzieht die Möglichkeit der Standardisierung. Gegenüber Privatkunden ist ein Informationsblatt nach § 31 Abs. 3a WpHG zu erstellen.

II. Reformvorschläge im Rahmen des Alternativsystems

Es zeigt sich, dass diese Konzeption jedoch kognitive Fehler heraufbeschwört, die mit Blick auf das Informationsmodell zu einem Umdenken veranlassen. Dabei kann gemäß der normativen Entscheidungsmatrix im Kapitalmarktrecht einerseits legitimerweise eine rationalere, effizientere Entscheidung gefördert werden; andererseits sollten jedoch Schritte unternommen werden, um auch hier faires Verhalten zu stärken. Im Einzelnen können verhaltensökonomische Erkenntnisse und normative Ziele wie folgt umgesetzt werden:

1. Für Privatkunden sollte die Vermutung gelten, dass sie nur geringe Kenntnisse und Fähigkeiten besitzen, es sei denn, dies wird durch Tatsachen widerlegt.

2. Der Hinweis auf das negative Ergebnis des Angemessenheitstests ist medial oder durch typographische Hervorhebungen zu verstärken.

3. Ab Überschreiten einer objektiven oder subjektiven Schwelle finanzieller Exposition (z.B. mehr als 10.000€ oder mehr als zwei Nettomonatsgehälter) durch eine Anlage sollte ein Anlegertest zur Bestimmung der Kenntnisse und Fähigkeiten des Anlegers durchgeführt werden; dieser kann in Zukunft womöglich durch *Big Data*-gestützte Analysen ersetzt werden.

4. Die Standardaufklärung wäre besser durch Materialien aufsteigender Komplexität zu gewährleisten, die jeweils aus sich heraus verständlich sind und in Sprache und Gliederung größtmögliche Einfachheit und Übersichtlichkeit pflegen. Hierbei wären zumindest Materialien auf drei verschiedenen Ebenen der Komplexität zu erstellen.

5. Die Vermutung ausreichender Kenntnisse und Fähigkeiten sollte sowohl bei professionellen Kunden als auch bei geeigneten Gegenparteien aufgehoben werden, die Vermutung der Risikotragfähigkeit betragsmäßig begrenzt werden.

6. Auch geeigneten Gegenparteien gegenüber ist Standardaufklärung, wenngleich angepasst an ihre zumeist höheren Kenntnisse und Erfahrungen, zu erbringen.

7. Bei *execution only*-Geschäften sollte ein Warnhinweis hinsichtlich der Verlustmöglichkeit den Hinweis, dass keine Angemessenheitsprüfung stattfindet, begleiten. Ferner sollten Erkundigungspflichten und Angemessenheitstest als *default rule* ausgestaltet werden, von der nur durch ausdrücklichen Verzicht seitens des Kunden abgewichen werden kann. Schließlich sollte die Geschäftsaktivität des Kunden im Bereich des *execution only*-Geschäfts regelmäßig kontrolliert werden, um bei einer Häufung verlustträchtiger Geschäfte automatisiert eine Warnung verbunden mit dem Angebot einer Beratung aussprechen zu können.

8. Ab Überschreiten einer betragsmäßigen Investitionsschwelle (möglicher Maximalverlust > 10% liquides plus Wertpapiervermögen) sollte bei solchen Kunden, bei denen angesichts ihrer bisherigen Investitionshistorie Überoptimismus naheliegt, *debiasing* durch direkte Hinweise verpflichtend sein. Dies müsste allerdings durch *pre*- und *posttesting* in seiner empirischen Effektivität abgesichert werden.

9. Im Fall der Überschreitung dieser Schwellen sollte auch ein kognitiv verstärkter Hinweis auf mögliche Interessenkonflikte des Beraters erfolgen, sofern Provisionsberatung erbracht wird. Findet hingegen bei der Risikoaufklärung kein *debiasing* statt, so ist solches hinsichtlich der Bewertung von Interessens-

konflikten angebracht, wobei wiederum die Sicherung der empirischen Effektivität notwendig ist.

10. Mit Investitionen kann jedoch zugleich eine normative Agenda verfolgt werden. Den für diese Arbeit zentralen Zielen der Verstärkung von Fairness- und Gemeinwohlgedanken kann durch *fairness nudges* Rechnung getragen werden, durch die Investoren zu sozial bewussten Investitionsentscheidungen angeregt werden können. Daher sollten in regelmäßigen Abständen Hinweise in den Anlageprozess eingestreut werden, die etwa lauten können: „Fairness zahlt sich aus. Auch beim Investment." Auch hier ist die Wirksamkeit zunächst empirisch zu belegen. Der Aufstieg des *social impact investment* zeigt jedoch, dass solche Interventionen durchaus auf fruchtbaren Boden fallen können.

11. Unabhängig vom Grad der Professionalisierung der Kunden greift nach hiesiger Ansicht bereits *de lege lata* ein – bisher aber in der Praxis noch nicht diskutiertes – Haftungsregime bei Ausnutzung beschränkter Rationalität, das Schadensersatzansprüche aus § 280 Abs. 1 BGB wegen Verletzung einer Nebenpflicht nach § 241 Abs. 2 BGB oder auch aus § 826 BGB umfasst.

12. Hinzutreten sollte *de lege ferenda* ein Produkthaftungssystem für Finanzprodukte, das dem Erwerber Ansprüche gegen den Emittenten an die Hand gibt, wenn sich unangemessene Risiken spekulativer Finanzprodukte realisieren.

§ 13 Fernabsatz und E-Commerce: Die §§ 312b ff. BGB und die Richtlinie über die Rechte der Verbraucher

Nach der Untersuchung von Informationspflichten im Kontext des kapitalmarktrechtlichen Anlegerschutzes soll nun noch ein zweites Gebiet auf seine Verträglichkeit mit verhaltensökonomischen Befunden untersucht werden: das Verbrauchervertragsrecht, besonders dort das Fernabsatzgeschäft mit seinen Bezügen zu sonstigen besonderen Vertriebsformen, wie etwa Geschäften außerhalb von Geschäftsräumen. Nach der gegenwärtigen europarechtlichen Konzeption der Sonderregeln, die für diese Vertriebsarten bestehen, handelt es sich um reines Verbraucherrecht[542]. Der Kreis der Adressaten der Schutzvorschriften ist daher enger gefasst als bei den Wertpapierdienstleistungen, wo nicht nur Privatanleger, sondern auch professionelle Kunden in den Blick zu nehmen waren. Andererseits ist das Gebiet des Fernabsatzgeschäfts in mehrerlei Hinsicht besonders reizvoll. Erstens ist der unionsrechtliche Verbraucher-*acquis*, wie das Kapitalmarktrecht, ein besonders lebendiges und dynamisches Rechtsgebiet, was sich nicht zuletzt

[542] Wendehorst, in: MüKo, BGB, 7. Aufl. 2016, § 312 Rn. 6.

an der lebhaften Diskussion um eine Vereinheitlichung des Verbraucher-*acquis*[543] und sodann dem Erlass der Richtlinie über die Rechte der Verbraucher[544] erweist. Zweitens ist damit sachlich ein Bereich angesprochen, der mit dem zunehmenden Absatz von Waren über das Internet (E-Commerce) signifikant an Bedeutung gewonnen hat. Und drittens stellt dieser sich auch analytisch insofern als besonders verheißungsvoll dar, als hier Verbraucherschutz einerseits durch Informationen über das zu erwerbende Gut und darüber hinaus durch ein zwingendes Widerrufsrecht[545] gewährleistet wird, über das jedoch wiederum zu belehren ist. Die gesetzliche Regelung sieht also selbst bereits ein Zusammenwirken verschiedener Regulierungsinstrumente vor, informationeller Schutz wird durch ein Widerrufsrecht unterstützt. Damit sind die beiden Standardschutzmechanismen des europäischen Verbraucherrechts angesprochen[546]. Inwiefern kann auch hier das im dritten Teil der Arbeit vorgestellte Alternativsystem mit weiteren Instrumenten zum Tragen kommen? Dem wird, auf Grundlage einer Analyse der Regelungen *de lege lata*, im Folgenden nachgegangen. Dabei werden wiederum verhaltensökonomische Erkenntnisse einerseits und normative Postulate andererseits, entsprechend den in den ersten beiden Teilen der Arbeit entwickelten Grundlagen, zur Geltung gebracht.

A. Bestandsaufnahme und erste Kritik

Wie schon bei den kapitalmarktrechtlichen Wohlverhaltensregeln sollen auch hier zunächst kurz die Grundzüge der Regeln über das Fernabsatzgeschäft vorgestellt werden, bevor die Informationspflichten und das Widerrufsrecht im Einzelnen untersucht und einer Kritik unterzogen werden. Dabei werden dann auch mögliche Alternativen anhand des vierstufigen Alternativsystems gesucht und dargestellt. Eine umfassende Neukonzeption des gesamten Fernabsatzrechts, wie sie vielerorts angemahnt wurde[547], kann und soll die vorliegende Arbeit nicht leisten. Sie beschränkt sich darauf, Vorschläge zu machen, die von den Erkenntnissen der Verhaltensökonomik angeregt werden.

---

[543] Siehe nur Schirmbacher, in: Spindler/Schuster, Recht der elektronischen Medien, 3 Aufl. 2015, Vorbemerkung zu §§ 312 ff. Rn. 5; Wendehorst, in: MüKo, BGB, 6. Aufl. 2012, Vorbemerkung §§ 312b ff. Rn. 10.

[544] Siehe oben, S. 400.

[545] Neben das Widerrufsrecht trat bisher die Möglichkeit der Einräumung eines Rückgaberechts nach §§ 312d Abs. 1 S. 2, 356 BGB bei der Lieferung von Waren im Fernabsatz. Dieses weist jedoch zahlreiche Strukturparallelen zum Widerrufsrecht auf und ist zudem nach Art. 9 VRRL nicht mehr vorgesehen. Daher wird darauf nicht weiter eingegangen.

[546] Wendehorst, in: MüKo, BGB, 7. Aufl. 2016, § 312d Rn. 1; Grundmann (2013a), S. 108.

[547] Sehr anschaulich Wendehorst (2011), S. 286 ff.; Buchmann (2008), S. 16; Wendehorst, in: MüKo, BGB, 6. Aufl. 2012, Vorbemerkung §§ 312b ff. Rn. 11; Schirmbacher, in: Spindler/Schuster, Recht der elektronischen Medien, 3 Aufl. 2015, Vorbemerkung zu §§ 312 ff. Rn. 3.

I. Entwicklung und System der §§ 312b ff. BGB hin zur Richtlinie über die Rechte der Verbraucher

1. Historische Entwicklung

Das Verbraucherschutzrecht ist ständig in Bewegung. Neuerungen müssen eingearbeitet, Umsetzungsfehler korrigiert, Urteile des EuGH eingepasst werden. Das gilt auch für die Entwicklung des Fernabsatzgeschäfts, die ganz maßgeblich von europäischen Richtlinien angetrieben wurde. Seinen Ausgang nahm die besondere Behandlung dieses Rechtsgebiets mit dem Erlass der Fernabsatzrichtlinie[548] (im Folgenden: FARL) im Jahr 1997, die drei Jahre später durch das FernAbsG zunächst außerhalb des BGB in deutsches Recht umgesetzt wurde[549]. Erst das Schuldrechtsmodernisierungsgesetz integrierte wesentliche Bestimmungen des FernAbsG ins BGB[550]. Gleichzeitig wurden in den Regelungszusammenhang der besonderen Vertriebsformen, der nunmehrigen §§ 312 ff. BGB, die Normen der Richtlinie über den elektronischen Geschäftsverkehr[551] (englisch: *e-commerce*, daher im Folgenden: ECRL) umgesetzt[552], die weitere Informationspflichten vorsehen, wenn sich der Anbieter der elektronischen Kommunikationswege bedient. Einer besonderen Unterart von Fernabsatzgeschäften, jenen, die Finanzdienstleistungen zum Inhalt haben, widmete sich die Richtlinie 2002/65/EG[553] (im Folgenden: FinFARL), die vom deutschen Gesetzgeber unter Anpassung auch der bis dato bestehenden Informationspflichten im Fernabsatzverkehr an die Vorschriften der FinFARL umgesetzt wurde[554].

Eine formale Neuerung brachte dann der Erlass der damaligen BGB-InfoV als formelles Parlamentsgesetz mit der Integration der für den Umfang der Informationspflichten maßgeblichen Vorschriften in Art. 246 EGBGB und der Musterwiderrufsbelehrung in einer Anlage zum Gesetz[555]. Die Musterbelehrung konnte

---

[548] Richtlinie 97/7/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 20. Mai 1997 über den Verbraucherschutz bei Vertragsabschlüssen im Fernabsatz, ABl. Nr. L 144 vom 4.6.1997, S. 19.

[549] Wendehorst, in: MüKo, BGB, 6. Aufl. 2012, Vorbemerkung §§ 312b ff. Rn. 13.

[550] Thüsing, in: Staudinger, BGB, 2005, Vorbem zu §§ 312b-f Rn. 11.

[551] Richtlinie 2000/31/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 8. Juni 2000 über bestimmte rechtliche Aspekte der Dienste der Informationsgesellschaft, insbesondere des elektronischen Geschäftsverkehrs, im Binnenmarkt, ABl. Nr. L 178 vom 17.7.2000, S. 1.

[552] Wendehorst, in: MüKo, BGB, 6. Aufl. 2012, Vorbemerkung §§ 312b ff. Rn. 13.; Thüsing, in: Staudinger, BGB, 2005, Vorbem zu §§ 312b-f Rn. 23.

[553] Richtlinie 2002/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 23. September 2002 über den Fernabsatz von Finanzdienstleistungen an Verbraucher und zur Änderung der Richtlinie 90/619/EWG des Rates und der Richtlinien 97/7/EG und 98/27/EG, ABl. Nr. L 271 vom 9.10.2002, S. 16.

[554] Wendehorst, in: MüKo, BGB, 6. Aufl. 2012, Vorbemerkung §§ 312b ff. Rn. 14.

[555] Wendehorst, in: MüKo, BGB, 6. Aufl. 2012, Vorbemerkung §§ 312b ff. Rn. 16; Engels (2010), S. 361.

daher nicht mehr, wie noch in Verordnungsgestalt, von Zivilgerichten für unwirksam erklärt werden[556]. In inhaltlicher Hinsicht wurden die Grundsätze der Messner-Entscheidung des EuGH[557] zum Wertersatz bei Ausübung eines Widerrufsrechts im Jahr 2011 in § 312e BGB eingefügt und zugleich § 312f BGB zur Behebung eines Umsetzungsdefizits bezüglich der FinFARL erlassen[558]. Damit war, wie man schon an der Frequenz der Nachbesserungen sehen kann, ein Flickenteppich geschaffen.

Der Umbau der §§ 312b ff. BGB fand mit den §§ 312e und f BGB jedoch nur ein äußerst vorläufiges Ende. Denn am 25. Oktober 2011 segnete der Europäische Rat die VRRL ab, die weitere, zum Teil erhebliche Veränderungen des Verbraucherschutzsystems mit sich bringt, auch wenn sie hinter dem ambitionierten ursprünglichen Ziel der Kommission einer Vereinheitlichung auch des Kaufrechts und der missbräuchlichen Klauseln zurückbleibt[559]; sie leistet stattdessen eine auf bestimmte Sachbereiche beschränkte Vollharmonisierung. Diese Richtlinie soll der weiteren Untersuchung zugrunde gelegt werden. Sie wurde mit dem Gesetz zur Umsetzung der Verbraucherrechterichtlinie und zur Änderung des Gesetzes zur Regelung der Wohnungsvermittlung vom 20.09.2013[560] mit Wirkung zum 13.06.2014 in deutsches Recht umgesetzt.

2. Das Fernabsatzgeschäft im System der besonderer Vertriebsformen

Bis zum Erlass der VRRL stellte sich das System der §§ 312b ff. BGB wie folgt dar: In den §§ 312b-f BGB waren die eigentlichen, spezifischen Regelungen des Fernabsatzgeschäfts beheimatet. Zudem verwies § 312c Abs. 1 BGB auf Art. 246 EGBGB, wo der Umfang der Informationspflichten detailliert geregelt war. Ferner enthielt das EGBGB in seiner Anlage 1 eine Musterwiderrufsbelehrung. § 312g BGB hingegen umfasste die für den elektronischen Geschäftsverkehr einschlägigen Regelungen, wobei insbesondere Abs. 1 Nr. 2 und Abs. 2 Informationspflichten aufstellten.

Die hintereinandergeschalteten Regelungsbereiche des Fernabsatzgeschäfts und des elektronischen Geschäftsverkehrs wiesen dabei einen signifikanten Schnittbereich auf, waren jedoch nicht deckungsgleich. § 312g BGB zog seinen Anwendungsbereich insoweit enger, als er nur die Verwendung von Telemedien erfasste, wohingegen ein Fernabsatzvertrag mit jeglichen Fernkommunikations-

---

[556] Engels (2010), S. 362.

[557] Urteil vom 3.9.2009, Messner, C-489/07, Slg. 2009, I-7356.

[558] Wendehorst, in: MüKo, BGB, 6. Aufl. 2012, Vorbemerkung §§ 312b ff. Rn. 17.

[559] Siehe oben, S. 400; dazu Martinek, in: Staudinger (2012), Eckpfeiler des Zivilrechts, BGB aktuell 2012/2013 Rn. 97 f.; Grundmann (2013a); E. Hall/Howells/Watson (2012); Tonner/Fangerow (2012).

[560] BGBl. I S. 3642.

mitteln geschlossen werden konnte[561]. Bei aller Unschärfe des Begriffs der Telemedien waren damit Kommunikationsmittel wie Telefon und Telefax ebenso ausgeschieden[562] wie der klassische Versandhandel auf Katalogbasis[563]. Im Wesentlichen erfasste § 312g BGB daher Online-Geschäfte. Dabei genügte es jedoch nach dem Wortlaut, wenn sich der Unternehmer der Telemedien *irgend* bedient, während beim Fernabsatzvertrag *ausschließlich* Fernkommunikationsmittel zum Einsatz kommen dürfen[564]. Und schließlich erweiterte § 312g BGB entscheidend die Gruppe der Informationsadressaten: Nicht nur Verbrauchern, sondern jeglicher Art von Kunden gegenüber waren die Pflichten zu erfüllen[565]. Unternehmer konnten lediglich untereinander gem. § 312g Abs. 5 S. 2 BGB teilweise von den Informationspflichten abweichen.

Die §§ 312h und i BGB enthielten schließlich mit dem Textformerfordernis für die Kündigung des Verbrauchers bei Dauerschuldverhältnissen, die durch andere Dauerschuldverhältnisse ersetzt werden, und dem Verbot der Abweichung zulasten der Verbraucher oder Kunden übergreifende Regeln für Fernabsatzgeschäfte, elektronischen Geschäftsverkehr und Haustürgeschäft. Inhaltlich im Übrigen gänzlich unverzahnt mit den beiden anderen Vertriebsformen hatte der deutsche Gesetzgeber letzteres in den §§ 312 und 312a BGB verortet.

Letztlich bestimmten also drei weitgehend separate Regelungsschichten das Bild der besonderen Vertriebsformen in Deutschland, die sich erstens auf das Haustürgeschäft, zweitens auf den Fernabsatz, und drittens auf den elektronischen Geschäftsverkehr bezogen. Inhaltlich zeigten die beiden letzteren stärkere Überschneidungen.

Die VRRL ändert dieses Bild deutlich. Keine wesentlichen Neuerungen hat zwar das Verhältnis von elektronischem Geschäftsverkehr zum Fernabsatz erfahren, da die Regeln über E-Commerce, ebenso übrigens wie jene über den Fernabsatz von Finanzdienstleistungen, nicht Gegenstand der VRRL sind[566]. Die allgemeinen Informationspflichten im Fernabsatz jedoch werden ausgebaut. Was entscheidend ist: Sie werden auch auf Verträge erstreckt, die außerhalb von Geschäftsräumen geschlossen werden (im Folgenden: AVG-Verträge oder AVG-Geschäfte). Darunter fallen auch die alten Haustürgeschäfte. Das bisher dort bestehende Widerrufsrecht wird damit nunmehr durch Informationspflichten flankiert. Der regulatorische Gleichlauf von Fernabsatz- und AVG-Geschäf-

---

[561] Vgl. dazu Wendehorst, in: MüKo, BGB, 6. Aufl. 2012, Vorbemerkung §§ 312b ff. Rn. 5; Thüsing, in: Staudinger, BGB, 2005, Vorbem zu §§ 312b-f Rn. 29.

[562] Wendehorst, in: MüKo, BGB, 6. Aufl. 2012, § 312g Rn. 33.

[563] Wendehorst, in: MüKo, BGB, 6. Aufl. 2012, Vorbemerkung §§ 312b ff. Rn. 5.

[564] Wendehorst, in: MüKo, BGB, 6. Aufl. 2012, Vorbemerkung §§ 312b ff. Rn. 5; Thüsing, in: Staudinger, BGB, 2005, Vorbem zu §§ 312b-f Rn. 25.

[565] Wendehorst, in: MüKo, BGB, 6. Aufl. 2012, Vorbemerkung §§ 312b ff. Rn. 5.; Thüsing, in: Staudinger, BGB, 2005, Vorbem zu §§ 312b-f Rn. 1 und 25.

[566] Vgl. hinsichtlich der unabhängigen Weitergeltung der ECRL Art. 8 Abs. 9 VRRL.

ten[567] erfasst auch das Widerrufsrecht, das für beide Vertriebsarten jetzt einheitlich konzipiert ist. Was im deutschen Recht zuvor getrennt geregelt wurde, wird mithin nunmehr zusammenzudenken sein. Dies belegt auch die Umsetzung der VVRL in den §§ 312 ff. BGB: In Kapitel 2 finden sich AVG-Geschäfte, § 312b BGB, und Fernabsatzgeschäfte, § 312c BGB, einheitlich geregelt. § 312d Abs. 1 BGB verweist für die Informationspflichten, die bei beiden Geschäftstypen bestehen, auf Art. 246a EGBGB; sind Finanzdienstleistungen Vertragsgegenstand, so gilt gem. § 312d Abs. 2 BGB in jedem Fall Art. 246b EGBGB. § 312e BGB sanktioniert eine Verletzung der Pflicht zur Information über Kosten (z. B. für Fracht, Lieferung oder Versand) mit dem Wegfall der Erstattungspflicht des Verbrauchers. Während § 312f BGB Abschriften und Bestätigungen regelt, die der Unternehmer dem Verbraucher zur Verfügung zu stellen hat, behandelt § 312g BGB das wiederum für AVG-Geschäfte und Fernabsatz identisch geregelte, zwingende Widerrufsrecht. Pflichten im elektronischen Geschäftsverkehr finden sich allgemein in § 312i BGB und für Geschäfte mit Verbrauchern in § 312j BGB, der wiederum zum Teil auf das Informationsregime des Art. 246a EGBGB verweist. Abweichende Vereinbarungen sind zulasten von Verbrauchern und Kunden gem. § 312k BGB nicht zulässig.

Mit diesem einheitlichen Konzept einher geht der faktische Siegeszug des unionsrechtlichen Informationsmodells: Dieses wird nicht nur auf AVG-Geschäfte erstreckt, sondern gem. Art. 5 VRRL für jegliche Form von Verbraucherverträgen installiert, wenngleich in inhaltlich reduzierter Form[568]. Eine Ausnahme greift gem. Art. 5 Abs. 3 VRRL nur für Geschäfte des täglichen Lebens, die sofort erfüllt werden, also etwa den Einkauf im Supermarkt. § 312a BGB setzt dies in Verbindung mit Art. 246 EGBGB in deutsches Recht um.

II. Ökonomischer Hintergrund des Fernabsatzgeschäfts

Fernabsatz und E-Commerce sind die Vertriebswege der Zukunft[569]. Die Bedeutung des Fernabsatzes gerade über das Internet wächst, durch den Siegeszug des

---

[567] Freilich unter Ausblendung des Fernabsatzes der Finanzdienstleistungen, die wiederum besonderen, weil durch die VRRG nicht erfassten Regeln unterliegen, vgl. dazu Wendehorst, in: MüKo, BGB, 6. Aufl. 2012, Vorbemerkung §§ 312b ff. Rn. 11.

[568] Ein Überblick über die verschiedenen Informationspflichten findet sich bei Bierekoven/Crone (2013), S. 688 f.

[569] Begrifflich setzt Fernabsatz voraus, dass ausschließlich Fernkommunikationsmittel zum Vertragsabschluss genutzt werden (siehe oben, S. 870). Die Schnittmenge mit E-Commerce ist groß: Darunter sind diejenigen Vertragsabschlüsse zu verstehen, die auf elektronischem Wege herbeigeführt werden (vgl. Meier/Stormer, 2012, S. 2). Bestellungen über einen analogen Bestellkatalog fallen lediglich unter den Fernabsatz; praktisch alle Formen des E-Commerce sind hingegen auch Fälle des Fernabsatzes. In dieser Arbeit wird auch nicht zwischen E-Commerce und M-Commerce (Mobile Commerce, i.e., über Smartphones oder andere portable Geräte) unterschieden, sondern beides unter E-Commerce behandelt (so etwa auch

Mediums bedingt, ständig[570]. Im Jahr 2012 hat das Volumen des globalen E-Commerce erstmals die Billionengrenze (in US-Dollar) überschritten[571]. In Deutschland beträgt der Gesamtumsatz im Jahr 2015 etwa 44 Mrd. €, die Wachstumsrate ist in den letzten Jahren konstant zweistellig[572]. In den USA wurden im Jahr 2013 bereits 6.5 % der B2C-Geschäfte online abgewickelt, die Prognose von Morgan Stanley erwartet eine Steigerung um fast 50 % auf 9,3 % bis Ende 2016[573]. Mehr als 50 % der Verkäufe an Endverbraucher wurden in den USA bereits 2012 vom E-Commerce beeinflusst[574]. In Deutschland ist der E-Commerce sogar bereits für 9,4 % des gesamten Einzelhandels verantwortlich, der Umsatz hat sich in den letzten fünf Jahren um 82 % erhöht[575]. Es erfolgt mithin eine „Verschiebung […] hin zu digitalen Kanälen“[576]. Auch EU-weit macht sich dies bemerkbar: Deutsche belegen im Ranking der Kommission aus dem Jahr 2015 den dritten Platz, wenn es um die Häufigkeit des Online-Einkaufens im Vergleich zu anderen EU-Ländern geht[577]. 80 % der Bundesbürger nutzten im Jahr 2014 dafür das Internet, in der gesamten EU waren es 63 %. Der E-Commerce-Sektor wurde daher von Kommissionspräsident Juncker besonders hervorgehoben: Die Schaffung eines Digital Single Market ist ein zentrales Ziel seiner Präsidentschaft[578]. Am 6. Mai 2015 hat die Kommission ferner eine Bereichsuntersuchung (*sector inquiry*) in den Bereich E-Commerce gestartet, um den grenzübergreifenden Onlinehandel zu analysieren und Wettbewerbshindernisse zu identifizieren[579]. In dem Richtlinienvorschlag der Kommission, der am 9.12.2015 publiziert wurde[580], allerdings keine Modifikationen des Informationsregimes vorsieht[581],

---

Goetsch, 2014, Chapter 1); siehe zu der Unterscheidung etwa Reisch/Büchel/Joost/Zander-Hayat (2016), S. 16.

[570] 2. Erwägungsgrund des Beschlusses der Kommission vom 6.5.2015 über die Einleitung einer Untersuchung des elektronischen Handels nach Artikel 17 der Verordnung (EG) Nr. 1/2003 des Rates, C(2015) 3026 final.

[571] Dusto (2013).

[572] Reisch/Büchel/Joost/Zander-Hayat (2016), S. 14.

[573] Morgan Stanley (2013), Slide 1.

[574] Rigby/Miller/Chernnov/Tager (2012), S. 3; siehe zum Ganzen auch Goetsch (2014), Introduction.

[575] Reisch/Büchel/Joost/Zander-Hayat (2016), S. 14.

[576] Reisch/Büchel/Joost/Zander-Hayat (2016), S. 14.

[577] http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/submitViewTableAction.do; https://ec.europa.eu/digital-agenda/en/scoreboard/germany (dort als vierter Platz angegeben; tatsächlich wird aber der dritte Platz mit Schweden geteilt, siehe die erste Quelle in der Fußnote).

[578] Kjølbye/Aresu/Stephanou (2015), S. 1.

[579] Beschluss der Kommission vom 6.5.2015 über die Einleitung einer Untersuchung des elektronischen Handels nach Artikel 17 der Verordnung (EG) Nr. 1/2003 des Rates, C(2015) 3026 final.

[580] Dazu Smits (2016).

[581] 5. Erwägungsgrund des Vorschlags für eine Richtlinie des Europäischen Parlaments und

wird der E-Commerce als „der wichtigste Wachstumsfaktor im digitalen Binnenmarkt“ bezeichnet[582].

Dem Vertriebsmodell E-Commerce sind dabei ganz spezifische Chancen, aber auch Risiken inhärent. Auf der Habenseite steht, dass der Kunde in rein praktischer Hinsicht bei seinem Vertragsschluss flexibel ist, da er nicht mehr an Ladenöffnungszeiten oder die Erreichbarkeit stationärer Geschäftslokale angewiesen ist[583]. Die Abwicklung des Verkaufs über automatisierte Einrichtungen spart ferner Personalkosten, was über den Preis an den Verbraucher weitergegeben werden kann[584]. Doch nicht nur dadurch erhöht sich der Wettbewerbsdruck auf die Anbieter: Entscheidendes Element des Fernabsatzes, insbesondere über das Internet, ist es, dass dem Kunden ein sofortiger Produkt- und Preisvergleich ermöglicht wird[585].

Risiken ergeben sich in mehrfacher Hinsicht dadurch, dass ein unmittelbarer Kontakt weder zwischen Kunden und Anbieter noch des Kunden mit dem Produkt zustande kommt. Daher kann es einerseits zu Unklarheiten über die Identität des Verkäufers und damit seine Seriosität und Bonität kommen[586]. Gleiches gilt allerdings auch in umgekehrter Hinsicht. Dass der Kunde das konkrete Produkt weder sinnlich wahrnehmen noch testen kann, führt weiter zu einer klassischen Situation der Informationsasymmetrie[587]. Sie ist bezeichnend für das gesamte Fernabsatzrecht und führte gerade zur Entwicklung von Informationspflichten und Widerrufsrecht. Bei Dienstleistungen besteht immerhin das Problem, dass der Verbraucher nicht nachfragen und sich einzelnes detailliert erklären lassen kann[588]. Schließlich bietet der Fernabsatz unlauteren Anbietern mannigfaltige Möglichkeiten zu Täuschung und Betrug, sei es über die preislichen Komponenten, über die Lieferbereitschaft und -möglichkeit, oder über die Weitergabe sensibler Daten[589].

---

des Rates über bestimmte vertragsrechtliche Aspekte des Online-Warenhandels und anderer Formen des Fernabsatzes von Waren, COM (2015) 635 final, S. 21.

[582] 3. Erwägungsgrund des Vorschlags für eine Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates über bestimmte vertragsrechtliche Aspekte des Online-Warenhandels und anderer Formen des Fernabsatzes von Waren, COM (2015) 635 final, S. 20.

[583] Thüsing, in: Staudinger, BGB, 2005, Vorbem zu §§ 312b-f Rn. 6; Reisch/Büchel/Joost/Zander-Hayat (2016), S. 17.

[584] Thüsing, in: Staudinger, BGB, 2005, Vorbem zu §§ 312b-f Rn. 6; andererseits sind die Kosten für den Aufbau einer E-Commerce-Logistik beträchtlich, so dass sich Preisvorteile nicht notwendig unmittelbar realisieren lassen.

[585] Thüsing, in: Staudinger, BGB, 2005, Vorbem zu §§ 312b-f Rn. 6.

[586] Wendehorst, in: MüKo, BGB, 6. Aufl. 2012, Vorbemerkung §§ 312b ff. Rn. 2; Thüsing, in: Staudinger, BGB, 2005, Vorbem zu §§ 312b-f Rn. 7.

[587] Wendehorst, in: MüKo, BGB, 7. Aufl. 2016, § 312c Rn. 4.

[588] Thüsing, in: Staudinger, BGB, 2005, § 312c Rn. 1.

[589] Vgl. Thüsing, in: Staudinger, BGB, 2005, Vorbem zu §§ 312b-f Rn. 7.

III. Ziele des Fernabsatzrechts

Ziel des Fernabsatzrechts muss es daher sein, die Risiken, die aus den Spezifika der Geschäftsart erwachsen, zu schmälern und die Vorteile zu stärken. Es geht darum, informationelle Asymmetrie mit Augenmaß zu korrigieren und zugleich einer Informationsflut Einhalt zu gebieten, dem Verbraucher andererseits aber auch die notwendigen Informationen zukommen zu lassen, um die große Stärke des online-basierten Einkaufs zu nutzen: die Möglichkeit zum fast instantanen Preis- und Konditionenvergleich.

Eine Kritik der VRRL, die auf den nächsten Seiten unternommen wird, sollte an diesen Maßstäben ausgerichtet sein. Das Ziel, den Verbraucher bei einer möglichst rationalen Entscheidung zu unterstützen[590], bleibt bestehen, wird jedoch gemäß der normativen Entscheidungsmatrix, die für das Verbraucher- und Kaufrecht eine hohe Relevant von Fairness- und Gemeinwohlbelangen verzeichnet, durch weitere Ziele der edukativen Informationspolitik ergänzt[591]. Dafür sind zum Teil andere Wege als bisher zu beschreiten.

B. Kritik und Alternativen: Eine verhaltensökonomische Perspektive

Zunächst ist jedoch darauf hinzuweisen, dass eine verstärkte Berücksichtigung verhaltensökonomischer Erkenntnisse im Rahmen der VRRL durchaus nicht gänzlich einen Fremdkörper darstellen würde. Nach deren drittem Erwägungsgrund soll generell ein hohes Verbraucherschutzniveau gewährleistet werden. Dies lässt noch im Unklaren, welche Typen von Verbrauchern besonders geschützt werden sollen. Gerade für den Bereich der Pflichtinformationen präzisiert jedoch der 34. Erwägungsgrund wie folgt:

> “Bei der Bereitstellung [der aufgrund der VRRL zu erteilenden] Informationen sollte der Unternehmer den besonderen Bedürfnissen von Verbrauchern Rechnung tragen, die aufgrund ihrer geistigen oder körperlichen Behinderung, ihrer psychischen Labilität, ihres Alters oder ihrer Leichtgläubigkeit in einer Weise besonders schutzbedürftig sind, die für den Unternehmer vernünftigerweise erkennbar ist. Die Berücksichtigung dieser besonderen Bedürfnisse sollte jedoch nicht zu unterschiedlichen Verbraucherschutzniveaus führen.“

Spezifische und ausgeprägte kognitive Schwächen wie geistige Behinderung oder besondere Leichtgläubigkeit müssen daher bei der Erteilung von Pflichtinformationen beachtet werden, sofern sie für den Unternehmer vernünftigerweise erkennbar sind. Dies zeigt einerseits, dass durchaus, trotz des insofern schwer nachvollziehbaren zuletzt zitierten Satzes des Erwägungsgrundes, nach Typen von Verbrauchern differenziert und auf besonders schutzwürdige Akteure Rücksicht genommen werden soll. Andererseits jedoch liegt es bei den hier betrachte-

[590] Thüsing, in: Staudinger, BGB, 2005, § 312c Rn 16.
[591] Dazu oben, S. 385 ff.

ten kognitiven Verzerrungen zumeist so, dass sie für den Unternehmer gerade nicht ohne weiteres erkennbar sind. Die VRRL tut mithin bereits einen Schritt in die richtige Richtung, schreckt aber vor einer bewussten und direkten Einbeziehung verhaltensökonomischer Erkenntnisse noch zurück. Umso dringender erscheint es, das diesbezügliche Potential jeweils an der konkreten Norm auszuloten.

I. Nochmals: Situations- und Biasspezifizität behavioralistischer Erkenntnisse

Ein besonderes Problem der verhaltensökonomischen Kritik des Fernabsatzrechts liegt jedoch darin, dass, im Gegensatz etwa zur Wertpapierdienstleistung, höchst unterschiedliche Produkte über diesen Vertriebsweg verkauft werden. Es ist daher nicht leicht, hier Spezifizität zu erwirken, da ein sehr weiter Kreis von Geschäften betroffen ist. Allerdings zeichnet sich das Fernabsatzgeschäft andererseits durch die immer wiederkehrende Konstellation des Kaufs über Telefon oder Katalog, vor allem aber über das Internet aus. Hier können Überlegungen zu spezifischen kognitiven Verzerrungen ansetzen. So weit wie möglich soll daher auch in diesem Abschnitt die Forderung der Kontextspezifizität kognitiver Verzerrungen verwirklicht werden.

II. Kritik einzelner Bereiche des Fernabsatzgeschäfts

Das Informationsmodell findet sich maßgeblich in drei Regelungsbereichen im Fernabsatzgeschäft verwirklicht: In den allgemeinen abschlussbezogenen Informationspflichten, die den Umfang der Informationsversorgung des Verbrauchers zum Gegenstand haben, sodann im Institut des Widerrufsrechts und schließlich in der Belehrung über eben jenes Widerrufsrecht. Dieser dritte Bereich ist logisch betrachtet ein Unterfall des ersten. Aufgrund der spezifischen Problematik des Widerrufsrechts und der besonderen kognitiven Verzerrungen, die damit einhergehen können, wird die detaillierte Behandlung der Belehrung jedoch aus dem Bereich der allgemeinen Informationspflichten herausgelöst und am Schluss einer eigenständigen Begutachtung unterzogen. Damit ist zugleich das Programm der folgenden Analyse umrissen.

1. Abschlussbezogene Informationspflichten bei besonderen Vertriebsformen

Grundsätzlich lassen sich die Informationspflichten bei besonderen Vertriebsformen in drei Kategorien einteilen[592]: Zum einen sind da Pflichten, die den Verbraucher vor geschäftlicher Kontaktaufnahme unter dem Deckmantel anderer Zwecke schützen. Er soll von Beginn an wissen, woran er ist. Art. 8 Abs. 5 VRRL, umgesetzt in § 312a BGB, sieht dies etwa für Telefonanrufe vor. Dieser Irreführ-

[592] Wendehorst, in: MüKo, BGB, 7. Aufl. 2016, § 312d Rn. 1 f.

rungsschutz, dem z. B. auch § 312j Abs. 1 BGB verpflichtet ist, ist im Kontext dieser Untersuchung jedoch wenig bedeutsam, da er nicht dazu dient, Informationsasymmetrien in Bezug auf den potentiellen Vertragsgegenstand abzubauen. Diesen Zweck verfolgen vielmehr die beiden weiteren Kategorien der Informationspflichten, die einerseits auf vorvertragliche Aufklärung über die Vertragsumstände und andererseits auf Dokumentation und Aufklärung nach Vertragsabschluss abzielen. Während die einen, die vorvertraglichen Pflichten, eine informierte Vertragsentscheidung gewährleisten sollen, bezwecken die anderen, die vertraglichen Pflichten, eine effiziente Entscheidung über die Ausübung des Widerrufsrechts[593].

a) Regelung nach der VRRL

Art. 6 Abs. 1 VRRL, umgesetzt in § 312d Abs. 1 BGB i. V. m. Art. 246a EGBGB, setzt den Fokus ganz eindeutig auf die vorvertragliche Aufklärung. Die dort aufgeführten Informationen müssen dem Wortlaut zufolge vor der vertraglichen Bindung des Verbrauchers zur Verfügung gestellt werden. Sie umfassen Angaben zur Ermöglichung der Kontaktaufnahme mit dem Verkäufer (Art. 6 Abs. 1 lit. b–d VRRL), zu den wesentlichen Eigenschaften des Produkts (lit. a) und dem Gesamtpreis und Nebenkosten (lit. e und f), zur Abwicklung des Leistungsaustauschs (lit. g), die Belehrung über das Widerrufsrecht (lit. h–k) und über das gesetzliche Gewährleistungsrecht (lit. l) sowie, je nach Vertrag, zusätzliche Informationen über Garantien, Laufzeit, Kündigungsmöglichkeiten, Vertragsmindestdauer und anderes mehr. Eine gewisse Konzentrierung sieht Art. 8 Abs. 2 VRRL vor, wenn der Verbraucher durch einen auf elektronischem Weg geschlossenen Fernabsatzvertrag, wie meist, zur Zahlung verpflichtet wird: Dann müssen die Informationen über die Identität des Unternehmers (lit. b), die wesentlichen Eigenschaften des Produkts (lit. a), den Gesamtpreis und zusätzliche Kosten (lit. e) sowie gegebenenfalls die Laufzeit des Vertrags (lit. o) oder gegebenenfalls die Mindestdauer der Verpflichtung (lit. p) unmittelbar vor der Bestellung in hervorgehobener Weise offengelegt werden. Diese Regelung wurde vom deutschen Gesetzgeber bereits im Gesetz vom 10.5.2012[594] vorweg in § 312g Abs. 2 BGB umgesetzt und findet sich nunmehr in § 312j Abs. 2 BGB.

b) Potentielle kognitive Fehler

Diese Form der Informationserteilung kann zu kognitiven Konflikten auf Seiten des Informationsadressaten führen. Angesichts der Menge der offenzulegenden

---

593 Wendehorst, in: MüKo, BGB, 7. Aufl. 2016, § 312d Rn. 2.

594 Gesetz zur Änderung des Bürgerlichen Gesetzbuchs zum besseren Schutz der Verbraucherinnen und Verbraucher vor Kostenfallen im elektronischen Geschäftsverkehr und zur Änderung des Wohnungseigentumsgesetzes (BGBuWEGÄndG), BGBl. I S. 1084.

Informationen ist eine Informationsüberlastung nicht fernliegend. Ferner können Verzerrungen bei der Bewertung der jeweiligen Informationen auftreten.

i. Informationsüberlastung

Der Verbraucher sitzt beim Fernabsatzgeschäft gewissermaßen in einer informationellen Zwickmühle. Zum einen ist er auf Angaben angewiesen, da es gerade das Spezifikum des Fernabsatzes ausmacht, dass das Produkt nicht realiter wahrgenommen und getestet werden kann. Auch den Vertragspartner kann der Kunde nicht über ein Ladengeschäft individualisieren. All dies bedingt eine informationelle Asymmetrie, die Informationspflichten unumgänglich macht. Zum anderen aber kann ein Übermaß, wie schon bei den Standardinformationen der Wertpapierdienstleistung gesehen[595], dazu führen, dass die Informationsverarbeitungskapazitäten des Verbrauchers überschritten werden und er die einzelnen Elemente nicht mehr korrekt verarbeiten kann.

Die VRRL schießt insoweit über das Ziel hinaus. Eine schwindelerregende Anzahl von Informationen ist zu offenbaren, und diese sind grundsätzlich alle gleichrangig mitzuteilen. Zählt man allein die Gruppen von Merkmalen, die bei einem Fernabsatzgeschäft zu offenbaren sind, so kommt man auf 8 Gruppen, die bei jedem Fernabsatzgeschäft zumindest angegeben werden müssen: (1) Identität des Unternehmers (lit. b), (2) seine Kommunikationsdaten, wie z. B. die Anschrift (lit. c), (3) die wesentlichen Eigenschaften des Produkts (lit. a), (4) den Gesamtpreis (lit. e), (5) alle sonstigen Kosten (lit. e), (6) Zahlungs-, Liefer- und Leistungsbedingungen (lit. g), (7) die Belehrung über das Bestehen oder Nichtbestehen eines Widerrufsrechts (lit. h und k), sowie (8) bei Waren der Hinweis auf ein gesetzliches Gewährleistungsrecht (lit. l). Viele dieser Gruppen haben jedoch wiederum mehrere Angaben zum Inhalt. So werden die wesentlichen Merkmale eines Produkts regelmäßig einige Kategorien umfassen, ebenso die Zahlungs-, Liefer- und Leistungsbedingungen oder die sonstigen Kosten. Hinzu kommen bei den allermeisten Geschäften noch weitere Pflichtangaben aus den lit. m-t, etwa über Kundendienste, Garantien, Verhaltenskodizes, denen der Verkäufer unterliegt, Laufzeit oder Mindestdauer des Vertrags, Kündigungsmöglichkeiten, finanzielle Sicherheiten, Funktionsweise und Interoperabilität digitaler Inhalte, außergerichtliche Beschwerde- und Rechtsbehelfsverfahren sowie, nicht zu vergessen, Angaben über Bedingungen, Fristen und Verfahren für die Ausübung des Widerrufsrechts. Damit kommt ein ganz stattlicher Katalog zustande, der schon bei einfachen Produkten über 20 Einzelinformationen umfassen dürfte, selbst wenn man die detaillierten Informationen über das Widerrufsrecht einmal ausblendet.

---

[595] Siehe oben, S. 753 ff.

Bei einem Vertragsschluss auf elektronischem Wege, also etwa im Internet, sind darüber hinaus noch gem. § 312i Abs. 1 Nr. 2 BGB i. V. m. Art. 246c EGBGB vier bis fünf weitere Informationseinheiten über (1) die technischen Schritte zum Vertragsschluss, (2) Speicherung und Zugänglichkeit des Vertragstextes, (3) Möglichkeiten der Korrektur von Eingabefehlern, (4) die zur Verfügung stehenden Sprachen sowie (5) gegebenenfalls Verhaltenskodizes zu erteilen. Damit bewegt man sich bei einfachen Produkten zwischen 20 und 30 Einzelinformationen.

Dabei dürfte bei vielen Verbrauchern die Grenze der informationellen Belastbarkeit schon überschritten sein[596]. Zwar besteht kein besonderer Druck in zeitlicher Hinsicht bei Fernabsatzgeschäften, da diese Vertriebskanäle grundsätzlich jederzeit genutzt werden können. Dafür sind die Informationen gespickt mit technischen Details und juristischen Angaben etwa zum Widerrufsrecht, die von Laien nur schwer zu verarbeiten sind.

Schon die Vorgängerregelungen zur VRRL waren daher mit dem Verdikt ineffizienter Informationsflut und der Hervorrufung von Informationsüberlastung konfrontiert[597]. Die VRRL hat die Lage insoweit nicht verbessert, vielmehr noch weitere vorvertragliche Pflichtangaben installiert, etwa in Art. 6 Abs. 1 lit. i, j, l, m (die beiden letzteren Informationen waren bisher nur bei Finanzdienstleistungen vor, sonst nach Vertragsschluss zu offenbaren, Art. 246 § 2 Abs. 1 S. 2 Nr. 4 lit. b EGBGB aF), q, r, s und t (alle bisher nur bei Finanzdienstleistungen, Art. 246 § 1 Abs. 2 Nr. 7 EGBGB aF).

Zwar wird unmittelbar vor Vertragsschluss in den meisten Fällen eine Auswahl nach Art. 8 Abs. 2 VRRL getroffen, bei der etwa der Preis, die wesentlichen Eigenschaften und die Vertragsdauer noch einmal hervorgehoben werden. Eine solche, im Prinzip begrüßenswerte, Selektion aber erfolgt sehr spät, man möchte sagen: zu spät. Denn unmittelbar vor Abgabe der Bestellung hat sich der Verbraucher in der Regel schon für das Produkt entschieden. Er hat seine Daten und die Zahlungsmethode übermittelt, mithin Schritte unternommen, die er nicht getan hätte, wäre er nicht davon überzeugt, das Produkt erwerben zu wollen. Eine etwaige Überlastung ist dann schon eingetreten, mit der Folge, dass weitere Informationen nur noch selektiv verarbeitet werden. Auch liegt es nahe, dass der Kunde dann seine innerlich bereits gefällte Kaufentscheidung nur noch gerechtfertigt sehen will, er also besonders anfällig für den *confirmation bias* ist.

---

[596] Siehe dazu die detaillierten Ausführungen oben, S. 118 ff.; vgl. ferner auch Martinek (2000) sowie Kind (1998), S. 513.

[597] Thüsing, in: Staudinger, BGB, 2005, Vorbem zu §§ 312b-f Rn. 9; Schirmbacher, in: Spindler/Schuster, Recht der elektronischen Medien, 3 Aufl. 2015, Vorbemerkung zu §§ 312b ff. Rn. 3.

ii. Potentielle kognitive Fehler hinsichtlich der Produktqualität

Auch alle weiteren, aus den Forschungen zur Verhaltensökonomik bekannten *biases* und *heuristics* können im Kontext des Fernabsatzgeschäfts auftreten. Dazu zählen etwa *optimism bias, overconfidence* und *availability heuristic*, die gerade hinsichtlich der wesentlichen Eigenschaften, aber auch der Finanzierungsmöglichkeit für eine längere Vertragsdauer zu Verzerrungen führen können. Diese Verzerrungen stellen zwar keine Spezifika des Fernabsatzgeschäfts dar, sind aber dennoch natürlich möglich. So deutet viel darauf hin, dass die besonderen Gegebenheiten gerade des E-Commerce z.B. Überoptimismus verstärken können: Die große Menge an Informationen und die immediate Vergleichs- und Wahlmöglichkeit schafft eine Kontrollillusion, die exzessiven Optimismus tendenziell fördert[598].

c) Anwendung des Alternativsystems: Kognitiv optimierte Information

Die Anwendung des Alternativsystems auf die Situation des Fernabsatzgeschäfts kann Wege aufzeigen, wie mit diesen Beschränkungen der Verarbeitungskapazität und der Verarbeitungspräzision rechtlich umgegangen werden kann. Besonders dringlich erscheint es, dem Verbraucher durch eine Verbesserung der Informationsübermittlung einen Weg durch die Menge an Informationen zu weisen, damit unter viel Nebensächlichem das Wesentliche nicht verloren geht.

i. Aufbau und Umfang der Information

Was das Format der Informationserteilung anbelangt, kommen auch hier wieder ein gestuftes und ein tabellarisches in Betracht[599]. In der vorliegenden Konstellation wäre daher ein abgestuftes Modell, wie bei der Standardinformation nach § 31 Abs. 3 WpHG[600], ein passender Vorschlag, in diesem Fall allerdings mit lediglich zwei und nicht drei Stufen. Auch eine tabellarische Form der Informationserteilung wäre hier zwar denkbar und ließe sich für einen Teil der Informationen sicherlich auch umsetzen, etwa das Bestehen eines Widerrufsrechts, Softwarekompatibilitäten, Kundenservice, Garantien, Verhaltenskodizes, Kündigungsmöglichkeiten und außergerichtliche Streitbeilegungsverfahren, wo jeweils nur anzugeben ist, ob und wie diese Punkte auf das jeweilige Produkt zutreffen. Trotz der grundsätzlich besseren Performance solch standardisierter Tabellen dürfte ein gestuftes Format hier dennoch insgesamt vorteilhaft sein: Denn nicht alle Informationen sind für den Vertragsabschluss von gleicher Wichtigkeit. Inso-

---

[598] Barber/Odean (2002), S. 457 und S. 460–462; Barberis/Thaler (2005), S. 1104.
[599] Siehe dazu oben, S. 452 ff.
[600] Siehe dazu oben, S. 760 ff.

fern kann das Mehrebenenformat eine sinnvolle Vorstrukturierung und Schwerpunktsetzung leisten.

Dies würde implizieren, zwischen zentralen, für den Vertragsabschluss wesentlichen, und peripheren, eher nebensächlichen, Informationen zu unterscheiden. Die zentralen Informationen wären dann schon zu Beginn des Informationsprozesses, und nicht erst unmittelbar vor Abgabe der Bestellung, gebündelt und hervorgehoben zur Verfügung zu stellen, als komprimiertes Faktenblatt, das im Fall der Onlinebestellung als eigene Box auf der ersten Seite, welche das Produkt im Einzelnen beschreibt, sichtbar gemacht werden kann[601]. Dies soll dem Verbraucher einerseits ermöglichen, Informationsüberlastung zu vermeiden, und ihn andererseits bereits früh in die Lage versetzen, anhand von zentralen Parametern verschiedene Produkte zu vergleichen. Erst in einem zweiten Schritt wären dann die peripheren Informationen mitzuteilen, die viele Verbraucher ohnehin nur flüchtig zur Kenntnis nehmen und die hauptsächlich für die Akten, und weniger für eine Durchdringung vor Vertragsschluss, bestimmt sind. Auf diese kann der Verbraucher dann in spezifischen Situationen oder bei bestimmten Bedürfnissen zurückgreifen, etwa auf die Anschrift und Identität des Unternehmers im Streitfall, auf die Widerrufsinformationen bei Rücksendewillen, auf die Funktionsweise digitaler Inhalte bei Funktionsproblemen usw. Viele der Pflichtinformationen sind nützlich, wenn ein bestimmtes Problem vorliegt, aber auch nur dann. Sie sind eher zur Archivierung und selektiven Nutzung in spezifischen Fällen als zur unmittelbaren Beeinflussung der Kaufentscheidung und des Vergleichs verschiedener Angebote bestimmt. Daher können sie guten Gewissens auf ein zweites Blatt oder eine zweite Internetseite peripherer Informationen verlagert werden.

Entscheidende Frage ist dann allerdings, welche Informationen für den Vertragsschluss zentral sind. Die Richtlinie selbst gibt erste Anhaltspunkte darüber, welche Angaben der Richtliniengeber für besonders wichtig hält. Wie schon angesprochen enthält etwa Art. 8 Abs. 2 VRRL eine Auswahl an Angaben, die unmittelbar vor Vertragsschluss noch einmal hervorgehoben kenntlich gemacht werden müssen. Dort werden die wesentlichen Eigenschaften des Produkts, die Identität des Unternehmers, der Gesamtpreis und sonstige Kosten sowie die Laufzeit oder Kündigungsbedingungen bzw. eine Mindestdauer der Verpflichtung genannt.

Ganz ähnlich bestimmt Art. 8 Abs. 4 S. 1 VRRL, dass wenigstens diese Informationen angegeben werden müssen, wenn die Fernkommunikation aus Raum- oder Zeitgründen dazu führt, dass nicht alle Parameter vor Vertragsschluss angegeben werden können. Lediglich statt über die Mindestdauer der Verpflichtung ist in diesem Fall über das Widerrufsrecht und seine Modalitäten zu belehren.

[601] Das schließt insbesondere aus, sie im Rahmen der AGB zur Verfügung zu stellen, da dort noch mehr als ohnehin schon Informationsüberlastung droht, vgl. Thüsing, in: Staudinger, BGB, 2005, § 312c Rn. 32.

Die vom deutschen Gesetzgeber früher verabschiedete, mittlerweile aufgehobene Hervorhebungsklausel des Art. 246 § 2 Abs. 3 S. 2 EGBGB aF bezog sich dagegen auf eine andere Vertragsphase, die der Vertragsdurchführung anstelle des Vertragsabschlusses, und setzt daher andere Schwerpunkte[602]. Im Gegensatz zu Art. 8 Abs. 2 und 4 VRRL kann sie daher nicht als Anhaltspunkt für die Auswahl der relevanten Informationen für den Vertragsabschluss dienen. Die beiden erwähnten Richtlinienbestimmungen hingegen setzen Akzente gerade mit Blick auf den Vertragsabschluss, ihnen kommt daher eine Vorbildfunktion zu. Denn es geht bei der Erstinformation des Verbrauchers darum, ihm diejenigen Informationen an die Hand zu geben, die für eine Entscheidung für oder gegen einen Vertragsschluss und für einen Produktvergleich essentiell sind. Gerade in der Möglichkeit, innerhalb kürzester Zeit einen Abgleich mehrerer Angebote vorzunehmen, liegt wie gesehen die große Stärke des Fernabsatzgeschäfts, zumal des E-Commerce. Ein vollständiger, alle Vertragsparameter umfassender Konditionenvergleich kann dabei allerdings nicht erwartet werden. Auch wenn die Informationsvorgaben der VRRL von einer solchen utopischen Idealvorstellung angeleitet scheinen, ist dies angesichts der begrenzten Informationsverarbeitungskapazität der Kunden schlichtweg illusorisch.

Daher erscheint es sinnvoll, sich für die erste Stufe der Information, das Faktenblatt, auf die *essentialia negotii* und wenige weitere, charakteristische Informationen zu beschränken. Diese werden durch die in Art. 8 Abs. 2 und 4 VRRL angesprochenen Informationen gut abgebildet. Die wesentlichen Eigenschaften des Produkts und der Preis sowie die für den Fernabsatz ebenfalls wesentlichen Zusatzkosten wie Versandkosten sind davon erfasst, ferner die Bindungsdauer des Kunden. Ebenfalls wichtig erscheint die Identität des Verkäufers. Diese kann gerade bei Plattformen, die einerseits eigene Produkte anbieten, andererseits Produkte anderer Anbieter vermitteln[603], fraglich und ausschlaggebend sein. Und schließlich dürfte es für den Verbraucher von Interesse sein, ob ein Widerrufsrecht besteht, weil dies dem Verbraucher signalisiert, ob er eine endgültige Entscheidung zu treffen hat oder sie noch einmal korrigieren kann. Kann er widerrufen, kann er sich die Sache noch einmal in Ruhe überlegen. In einer auf die zentralen Punkte begrenzten und auf schnelles Verständnis angelegten Primärinformation wären jedoch umfangreiche Angaben zu Bedingungen, Fristen und Verfahren der Ausübung des Widerrufsrechts fehl am Platz. Sie sind vielmehr aufgrund ihrer Detailfülle in einer eigenen Belehrung zu verorten, auf die sogleich noch ausführlich zurückzukommen sein wird.

Zentral und damit in ein Faktenblatt mit Informationen erster Stufe aufzunehmen wären damit also: die wesentlichen Eigenschaften (lit. a), der Gesamtpreis

---

[602] Wendehorst, in: MüKo, BGB, 6. Aufl. 2012, § 312c Rn. 116.

[603] Zu den Unterschieden zwischen diesen verschiedenen Typen von Onlineplattformen Kjølbye/Aresu/Stephanou (2015), S. 2 f.

und die Nebenkosten (lit. e), die Laufzeit des Vertrags oder Kündigungsmöglichkeiten (lit. o), oder die Mindestdauer der Verpflichtung (lit. p), sowie die Identität des Unternehmers (lit. b) und die Frage des Bestehens oder Nichtbestehens eines Widerrufsrechts. Damit wären die Informationseinheiten auf etwa 10 Stück reduziert, wenn man von etwa 5 wesentlichen Eigenschaften und zwei Nebenkosten ausgeht. Laufzeit oder Kündigungsmöglichkeiten erfordern nur eine Angabe, und auch diese nur, sofern nicht ein punktueller Leistungsaustausch, z. B. ein Kauf, vereinbart wird. Angesichts der Tatsache, dass bei etwa 10 *chunks* häufig die Grenze der Verarbeitungsfähigkeit erreicht ist, andererseits in Verbraucherversuchen auch bis zu 15 Produktparameter simultan verarbeitet werden konnten[604], erscheint die Menge grundsätzlich gerade noch handhabbar[605].

Alle anderen Informationen wären daher erst in einem zweiten Schritt zu offenbaren, womöglich auch in den AGB[606], für die Widerrufsregeln nach lit. h-k sollten allerdings noch einmal eigene Regeln gelten, die in Kürze dargestellt werden.

ii. Sprache der Präsentation

Die Sprache der Informationserteilung muss einfach und verbrauchernah sein, die Ausführungen aus sich heraus verständlich. Soweit möglich sind juristische Termini zu vermeiden, und wenn sie unvermeidbar sind, sollten sie zumindest erklärt werden. Im Einzelnen ist auch darauf bei der Widerrufsbelehrung einzugehen (unter 2.), die terminologische Probleme in besonderem Maße aufwirft.

iii. Abwägung der Verbraucher- und Unternehmerinteressen

Die positiven Folgen für die Verbraucher dürften die zusätzliche Beschwer für die Unternehmer aufwiegen. Die Zweistufigkeit führt zu Vereinfachung und einer Verringerung der Informationslast. Das verringert die Wahrscheinlichkeit einer Überlastung und macht einen Vergleich verschiedener Produkte besser möglich oder überhaupt erst lohnend für Verbraucher. Denn Übersichtlichkeit und sprachliche Zugänglichkeit verringern die Suchkosten der Konsumenten mit Blick auf Zeit und Mühe entscheidend und können dazu führen, dass überhaupt erst ein Vergleich verschiedener Produkte angestellt wird[607]. Der Verbraucher wird durch entsprechend gestaltete Informationen aktiviert, selbstständig auf Suche zu ge-

---

[604] Dazu oben, S. 118 ff.

[605] Dies sollte im Einzelnen durch empirische Studien getestet werden.

[606] Vgl. dazu Thüsing, in: Staudinger, BGB, 2005, § 312c Rn. 32, der dies generell für zulässig hält, solange die Pflichtinformationen gegenüber den sonstigen Bestimmungen drucktechnisch oder anderweitig hervorgehoben und sie unmittelbar auffindbar sind.

[607] Garrison/Hastak/Hogarth/Kleimann/Levy (2012), S. 205.

hen[608]. Auch stark rationale Verbraucher werden nicht schlechter gestellt, da sie auch auf die Informationen zweiter Stufe unmittelbar zugreifen können.

Die zweistufige Struktur ist auch verhältnismäßig einfach umzusetzen, es sind keine neuen Informationen zu generieren, sondern die vorhandenen in eine andere Anordnung zu bringen und verständlich darzustellen. Eine nennenswerte Mehrbelastung der Unternehmer ist daher nicht zu konstatieren, eine Umsetzung des Zwei-Stufen-Modells der Informationserteilung daher auch aus rechtlicher Sicht zu empfehlen.

Es lässt sich allenfalls erwägen, ob die Unternehmer auf der zweiten Stufe nicht entlastet werden und die peripheren Informationen verringert werden sollten[609]. Zwar sind viele der Informationen durch einfache Hinweise standardisierbar, etwa der auf das Bestehen eines gesetzlichen Gewährleistungsrechts, eines Kundendienstes, eines außergerichtlichen Beschwerdeverfahrens oder von Garantien. Andere jedoch, wie die Information über die Funktionsweise digitaler Inhalte und deren Interoperabilität mit Hard- und Software, dürften schon größeren Aufwand verursachen. Während jedoch die mit weniger Aufwand zu gestaltenden Hinweise für den Verbraucher auf eine durchaus verzichtbare Rechtsbelehrung hinauslaufen, sind gerade die Hinweise auf Funktion und Interoperabilität digitaler Inhalte für den Kunden durchaus nützlich, um Inkompatibilitäten vorzubeugen. Insgesamt wäre es für die peripheren Informationen daher angezeigt, bei jeder einzelnen ein Kosten-Nutzen-Profil zu erstellen und zu entscheiden, ob der Mehraufwand des Unternehmers gerechtfertigt ist. Das kann in dieser Ausführlichkeit im Rahmen dieser Studie nicht geleistet werden. Festzuhalten bleibt aber, dass der Nutzen einiger Hinweise durchaus fragwürdig ist, dass dem jedoch durch die Verbannung in die peripheren Informationen begegnet werden kann, um zumindest Informationsüberlastung zu vermeiden.

iv. Erweiterung der Informationen auf Unternehmer als Adressaten?

Ferner kann man sich fragen, ob die Tatsache, dass das für Fernabsatzverträge typische Informationsgefälle die Informationspflichten nach § 312d BGB auslöst, nicht auch für eine Ausweitung dieser Pflichten auf alle Kunden streiten sollte, mithin auch auf Unternehmer. Denn auch diese können ja einem Informationsdefizit unterliegen, wenn sie das zu erwerbende Produkt nicht vor sich sehen und untersuchen können. Immerhin sind ja auch professionelle Kunden nach § 31 Abs. 3 WpHG aufzuklären, wenngleich in an ihre Kenntnisse angepasster Form. Dies würde die heterogene Adressatenbehandlung auch hier reduzieren hinsicht-

---

[608] Vgl. zur Aktivierungsfunktion der Darstellung von Information Consumer Financial Protection Bureau/Kleimann Communication Group, Inc., (2012), S. 287.

[609] Thüsing, in: Staudinger, BGB, 2005, Vorbem zu §§ 312b-f Rn. 10.

lich derjenigen Schwierigkeiten, die nicht nur bei Verbrauchern, sondern auch bei Unternehmern auftreten können.

Allerdings wird der Unternehmer nach Art. 2 Nr. 2 VRRL zu Zwecken tätig, die seiner gewerblichen oder beruflichen Tätigkeit zugerechnet werden können. Dies bezieht sich jeweils auf den konkreten Vertragsschluss. Damit fällt jeweils das spezielle Produkt in den Bereich der beruflichen Ausübung des Bestellers. Insofern kann erwartet werden, dass er entweder über die nötigen Informationen über das Produkt bereits verfügt, weil er mit derartigen Produkten beruflich umgeht, er sie sich zumindest vor Vertragsschluss geben lässt oder notfalls bei Dritten Erkundigungen einholt[610].

Weshalb allerdings sollte im Kontext des Fernabsatzgeschäfts im Unterschied zu Wertpapierdienstleistungen davon ausgegangen werden, dass informationelle Asymmetrien nicht bestehen oder jedenfalls durch Parteivereinbarung beseitigt werden? Erstens liegt dies daran, dass jedenfalls geborene professionelle Kunden nach § 31a Abs. 2 S. 3 WpHG für alle Finanzinstrumente und Wertpapierdienstleistungen als professionell angesehen werden. Sie müssen also gerade nicht erfahren im Umgang mit den konkret zu erwerbenden Wertpapieren sein. Beim Unternehmerbegriff ist die Zuordnung zur professionellen Sphäre enger: Gerade das jeweilige Geschäft muss zum Beruf gehören, sonst handelt der Abnehmer als Verbraucher. Wenn damit eine enge Bindung an die konkrete berufliche Erfahrung, im Gegensatz zur Regelung des WpHG, sichergestellt ist, besteht deutlich weniger Anlass zur Annahme, dass der Abnehmer gewissermaßen ins Blaue hinein Produkte über den Fernabsatzweg bestellt. Zweitens sind Finanzinstrumente besonders vielfältig, komplex und wegen der stochastischen Komponente risikoreich. Das kann man von sonstigen Produkten so allgemein nicht sagen.

Zugegeben: Es wird auch Fälle geben, in denen gegenüber einem Unternehmer einer Informationsasymmetrie nicht abgeholfen wird, und in denen dieser ein besonders risikoreiches Produkt erwirbt, man denke in diesem Zusammenhang nur an den Fernabsatz von Finanzdienstleistungen. Aber es wäre unverhältnismäßig, die weitreichenden Informationspflichten generell wegen dieser Ausnahmekonstellationen auf alle Fernabsatzverträge zwischen Unternehmern zu übertragen. Dafür sind die Kosten, die durch ein derartiges Informationsregime auf Seiten des Verpflichteten entstehen, zu hoch. In jenen Ausnahmesituationen können vielmehr Aufklärungspflichten aus § 241 Abs. 2 BGB flexibel helfen.

v. Zwischenergebnis

Es lässt sich zusammenfassend also für die allgemeinen Informationspflichten beim Fernabsatzgeschäft festhalten, dass zur Vermeidung von Informationsüberlastung die Informationen in zwei Schritten erteilt werden sollten. Zunächst sind

[610] Vgl. auch Eidenmüller (2011), S. 159 f.

die für das Geschäft zentralen Angaben komprimiert und verständlich in einem Faktenblatt zu offenbaren, dann die eher peripheren in einem zweiten Schritt.

2. *Widerrufsrecht: Bewusstere Entscheidung*

Der zweite zentrale Baustein des Informationsmodells im Bereich des Fernabsatzgeschäfts ist das Widerrufsrecht. Im Gegensatz zum Kapitalmarktrecht, wo es, zum Beispiel nach § 2d VermAnlG, nur eine untergeordnete Rolle spielt, ist es für alle Fernabsatzgeschäfte flächendeckend angeordnet.

a) *Regelung de lege lata: Zwingendes Recht*

Positivrechtlich ist das Widerrufsrecht nach Art. 9 VRRL, § 312g BGB zwingend für Fernabsatzverträge vorgesehen[611], sofern nicht eine der Ausnahmen greift. Die legitimatorische Basis wird im 37. Erwägungsgrund formuliert: Der Verbraucher kann die Waren vor Vertragsschluss regelmäßig nicht sehen. Die Richtlinie stützt sich mithin explizit auf Informationsasymmetrie. Dass daher ein Widerrufsrecht grundsätzlich sinnvoll sein kann, ist kaum bestritten. Unzweifelhaft besteht in vielen Fällen eine im vorangegangenen Teil sogenannte funktionierende Konstellation (Vorliegen eines Erfahrungsguts), in der ein Widerrufsrecht zu einer bewussteren und informierteren Entscheidung beitragen kann. Die entscheidende Frage ist jedoch, ob es *zwingender* Natur sein muss.

b) *Alternative Regelungsmöglichkeiten des Widerrufsrechts*

Ausweislich des 5. Erwägungsgrund de VRRL soll das zwingende Widerrufsrecht „zu einem hohen Verbraucherschutzniveau […] beitragen". Ein solches lässt sich jedoch nicht ohne Kosten erreichen. Dies eröffnet die Möglichkeit einer komparatistischen Bewertung verschiedener Alternativen, die bereits in der allgemeinen Diskussion des Widerrufsrechts im vorangegangenen Teil der Arbeit entfaltet wurden[612]. Dort erwies sich grundsätzlich ein beschränkt dispositives Widerrufsrecht als vorzugswürdig. Wie könnte dieses konkret im Bereich des Fernabsatzes umgesetzt werden?

i. *Beschränkt dispositives Widerrufsrecht*

Ein beschränkt dispositives Widerrufsrecht zeichnet sich dadurch aus, dass es durch dispositives Gesetzesrecht vorgegeben wird, jedoch nicht durch AGB, sondern nur durch Individualvereinbarung abdingbar ist. Damit kombiniert es eine gewisse Flexibilisierung, also die Möglichkeit des Zuschnitts des rechtlichen Re-

---

[611] Zur Bewertung des Widerrufsrechts bei AVG-Geschäften siehe unten, S. 905.
[612] Siehe oben, S. 538 ff.

gimes auf individuelle Gegebenheiten, mit einer *stickiness*, die einer Ersetzung dispositiven Gesetzesrechts durch unternehmensseitig gestellte AGB vorbeugt. Zugleich werden dadurch potentielle kognitive Effekte berücksichtigt: Die Analyse im vorangegangenen Teil ergab, dass eine völlige dispositive Freigabe des Widerrufsrechts, auch durch einen Entscheidungszwang, eher zu wenig als zu viel Widerrufsrechte, gemessen an einer rationalen Einschätzung der Verbraucher, generieren würde[613]. In einer normativen Perspektive wiegt zudem der irrtümliche Verzicht auf ein Widerrufsrecht negativer als dessen irrtümliche Wahl. Ferner streiten auch die relativ hohe Homogenität der Verbraucherpräferenzen für ein Widerrufsrecht sowie die zugleich relativ hohe Unkenntnis der relevanten Wahrscheinlichkeitsverteilungen (Wahrscheinlichkeit des Abweichens des Produkts von den eigenen Vorstellungen; Wahrscheinlichkeit der Dysfunktionalität des Produkts) für eine dispositive Vorgabe des Widerrufsrechts. Auch in autonomietheoretischer Hinsicht schneidet eine dispositive Regelung besser ab als ein Entscheidungszwang. Da im Fernabsatzbereich nicht grundsätzlich mit dem Vorliegen von *hot states* zu rechnen ist, wäre eine zwingende Regelung andererseits überschießend[614].

Summa summarum sollte mithin durch eine dispositive Regelung der *status quo bias* genutzt werden, um die tendenziell erwartbarerweise zu geringe Vereinbarung von Widerrufsrechten in Abwesenheit einer solchen Regelung auszugleichen. Zugleich muss diese dann, um sie auch tatsächlich effektiv zu gestalten, AGB-fest gemacht werden.

Eine Abwahl des Widerrufsrechts wäre dann durch Individualvereinbarung möglich. Um dies unter den Kommunikationsbedingungen des Fernabsatzes nicht zu hohen Transaktionskosten zu unterwerfen, sollte dafür aber das bewusste Anklicken oder Ankreuzen einer entsprechenden Box während des Bestellvorgangs genügen[615]. Die Händler könnten, müssten aber eine solche Box nicht in ihre Website oder ihre Bestellunterlagen aufnehmen. Insbesondere bei wenig komplexen Gütern, bei denen ein längerer Umgang nicht notwendig ist, um ihre Qualität zu beurteilen, könnten Verbraucher dann das Widerrufsrecht abwählen, sofern die Unternehmen dies anbieten. Omri Ben-Shahar und Eric Posner plädieren gar dafür, Widerrufsrechte im Fernabsatz nur bei komplexen Produkten zuzulassen[616]. Dies würde jedoch zu weit führen, da auch bei weniger komplexen Waren die Einpassung in den konkreten Verwendungszusammenhang regelmä-

---

613 Siehe oben, S. 540 f. und 551 ff.

614 Ausführlich wird diese komparative Analyse oben durchgeführt, S. 551 ff.

615 Eine bereits vorangeklickte oder vorangekreuzte Box hingegen würde dem Erfordernis der Individualvereinbarung nicht genüge tun, da hier nicht klar ist, dass die Klausel „in den rechtlichen Gestaltungswillen“ des Kunden aufgenommen wurde, vgl. Basedow, in: MüKo, 7. Auf. 2016, § 305 Rn. 35.

616 Ben-Shahar/E. Posner (2011), S. 144.

ßig vor Ort überprüft werden muss[617]. Insofern scheint eine dispositive Regelung vorzugswürdig, bei der diejenigen Verbraucher, die eine solche Notwendigkeit nicht sehen, etwa weil sie mit dem Produkt schon aus anderem Zusammenhang vertraut sind, auf ein Widerrufsrecht verzichten können.

ii. Zwischenergebnis

Ein AGB-festes, beschränkt dispositives Widerrufsrecht wäre daher sowohl einer zwingenden Festschreibung eines Widerrufsrechts als auch einem Entscheidungszwang vorzuziehen. Zur Abbedingung würde das bewusste Anklicken oder Ankreuzen einer Box während des Bestellvorgangs genügen. Diese ließe sich einfach sowohl in eine Webseite als auch in einen Katalog integrieren. Eine beschränkt dispositive Regelung lässt sich daher im Bereich des Fernabsatzes nahtlos umsetzen.

c) Belehrungspflicht hinsichtlich des Widerrufsrechts im Speziellen

Unabhängig davon, welches Vertragslösungsinstrument man wie installiert – man wird nicht umhinkommen, hinsichtlich des Bestands und der Ausübung dieses Rechts den Verbraucher zu informieren. Dies ist zentral, damit dieser Verbraucher von seinem Recht überhaupt Kenntnis erlangt[618]. Die Information über bestehende rechtliche Gestaltungsmöglichkeiten wird auch Belehrung genannt. In Anbetracht des Umstands, dass eine Umgestaltung des zwingenden Widerrufsrechts in ein beschränkt dispositives zum gegenwärtigen Zeitpunkt nicht abzusehen ist, soll sich die Untersuchung auf die bestehende Widerrufsbelehrung nach der VRRL konzentrieren. Alle Ausführungen dazu könnten jedoch entsprechend auf Typen von Vertragslösungsinstrumenten angewandt werden.

i. Regelung der VRRL

Art. 6 Abs. 4 VRRL sieht vor, dass die Aufklärung über das Widerrufsrecht mittels der Musterverordnung erfolgen kann, die als Anhang 1 Teil A der VRRL beigefügt ist. Sie enthält ein Gerüst, in das der Unternehmer aus einem Pool möglicher Einschübe noch die auf den jeweiligen Vertragsschluss zutreffenden einfügen muss. Für den Erwerb eines Fußballs über das Internet von der fiktiven Ballsport München OHG könnte dann beispielsweise folgende Widerrufsbelehrung erteilt werden; jeweils neue Informationseinheiten[619] sind in eckigen Klammern vom Verfasser vor deren Aufzählung markiert und gezählt:

[617] Dies konzedieren auch Ben-Shahar/E. Posner, ebd.

[618] Nach Thüsing, in: Staudinger, BGB, 2005, § 312c Rn. 45 ist die Widerrufsbelehrung einer der „Ecksteine des Fernabsatzrechts."

[619] Als eine Informationseinheit gilt hier ein zusammenhängender Informationsbaustein, der etwa einen *chunk* darstellt; dazu im Einzelnen oben, S. 118 ff.

„Widerrufsrecht

Sie haben das Recht, *[1]* binnen vierzehn Tagen ohne Angabe von Gründen diesen *[2]* Vertrag zu widerrufen.

Die Widerrufsfrist beträgt vierzehn Tage *[3]* ab dem Tag, an dem Sie oder ein von Ihnen benannter Dritter, der nicht der Beförderer ist, die Waren *[4]* in Besitz genommen haben bzw. hat.

Um Ihr Widerrufsrecht auszuüben, müssen Sie uns (*[5]* Ballsport München OHG, Säbener Straße 57a, 81547 München; Tel.: 089 – 123456789; Fax: 089 – 123456798; E-Mail: info@ballsport-muenchen.org) mittels einer *[6]* eindeutigen Erklärung (z.B. ein mit der Post versandter Brief, Telefax oder E-Mail) über Ihren Entschluss, diesen Vertrag zu widerrufen, informieren. Sie können dafür das beigefügte *[7]* Muster-Widerrufsformular verwenden, das jedoch nicht vorgeschrieben ist. Sie können das Muster-Widerrufsformular auch auf unserer Webseite *[8]* www.ballsport-muenchen.org elektronisch ausfüllen und übermitteln. Machen Sie von dieser Möglichkeit Gebrauch, so werden wir Ihnen unverzüglich (z.B. per E-Mail) eine *[9]* Bestätigung über den Eingang eines solchen Widerrufs übermitteln.

Zur *[10]* Wahrung der Widerrufsfrist reicht es aus, dass Sie die Mitteilung über die Ausübung des Widerrufsrechts vor Ablauf der Widerrufsfrist absenden.

Folgen des Widerrufs

Wenn Sie diesen Vertrag widerrufen, haben wir Ihnen *[11]* alle Zahlungen, die wir von Ihnen erhalten haben, einschließlich der *[12]* Lieferkosten (*[13]* mit Ausnahme der zusätzlichen Kosten, die sich daraus ergeben, dass Sie eine andere Art der Lieferung als die von uns angebotene, günstigste Standardlieferung gewählt haben), unverzüglich und *[14]* spätestens binnen vierzehn Tagen ab dem Tag zurückzuzahlen, an dem die Mitteilung über Ihren Widerruf dieses Vertrags bei uns eingegangen ist. Für diese Rückzahlung verwenden wir *[15]* dasselbe Zahlungsmittel, das Sie bei der ursprünglichen Transaktion eingesetzt haben, *[16]* es sei denn, mit Ihnen wurde ausdrücklich etwas anderes vereinbart; in *[17]* keinem Fall werden Ihnen wegen dieser Rückzahlung Entgelte berechnet. Wir können die Rückzahlung *[18]* verweigern, bis wir die Waren wieder zurückerhalten haben oder bis Sie den Nachweis erbracht haben, dass Sie die Waren zurückgesandt haben, je nachdem, welches der frühere Zeitpunkt ist.

Sie haben die Waren unverzüglich und in jedem Fall *[19]* spätestens binnen vierzehn Tagen ab dem Tag, an dem Sie uns über den Widerruf dieses Vertrags unterrichten, an uns zurückzusenden oder zu übergeben. Die Frist ist gewahrt, wenn Sie die Waren *[20]* vor Ablauf der Frist von vierzehn Tagen absenden. Sie tragen die *[21]* unmittelbaren Kosten der Rücksendung der Waren. Sie müssen für einen etwaigen *[22]* Wertverlust der Waren nur aufkommen, wenn dieser Wertverlust auf einen zur Prüfung der Beschaffenheit, Eigenschaften und Funktionsweise der Waren nicht notwendigen Umgang mit ihnen zurückzuführen ist.“[620]

ii. Potentielle kognitive Fehler

Die Konsumentenforschung betont drei Hürden[621], die jede konsumentengerichtete Information nehmen muss, und von denen jede einzelne durch die bisherige Widerrufsbelehrung gerissen wird: Erstens muss der Verbraucher durch das Design überhaupt zum Lesen bewegt[622], zweitens muss er auf die wichtigen Punkte

---

620 Nach: Anhang I Teil A VRRL.

621 Garrison/Hastak/Hogarth/Kleimann/Levy (2012), S. 208.

622 Vgl. Durkin (2006), S. A112; Bettman/Payne/Staelin (1986), S. 19.

hingeführt werden und drittens müssen die Informationen verständlich sein[623]. Da detaillierte Designfragen hier nicht im Zentrum der Arbeit stehen können[624], konzentrieren sich die folgenden Erwägungen auf die Frage der Informationsselektion und -überlastung, also auf die Hürden zwei und drei. Ferner ist im Kontext des Widerrufsrechts auf mögliche Verzerrungen durch den *endowment effect* einzugehen.

(1) Informationsüberlastung

Was für die Informationsüberlastung bei allgemeinen Informationspflichten galt, ist *mutatis mutandis* auch für die Widerrufsbelehrung im Speziellen einschlägig. Das Muster der VRRL beginnt gut und endet chaotisch. Während der erste Satz noch griffig und verständlich ist, sind die folgenden Passagen zunehmend schwerer zu verstehen. Dies ist vor allem auch deshalb bedauerlich, weil damit nicht nur das Verständnis leidet, sondern erschwerte Informationsverarbeitung auch dazu führt, dass der Leser den für die beschriebene Tätigkeit, also den Widerruf, notwendig zu erbringenden Aufwand höher einschätzt, was eine geringere Motivation des Lesers zur Ausübung des Widerrufs zur Folge hat[625].

Spätestens bei den Widerrufsfolgen kommen nicht juristisch geschulte Leser an die Grenzen ihres Verständnisvermögens[626]. Dies liegt zum einen an der schieren Menge der Informationen. Die obige Beispielserklärung enthielt in etwa 22 verschiedene Informationseinheiten, die teilweise jeweils noch mehrfache Alternativen beinhalteten. Vor allem aber sind Aufbau und Vokabular nicht rezipientenadäquat. Sie beinhalten in loser Folge Fachvokabular[627], dessen Definition selbst Juristen nicht ohne Weiteres vertraut sein dürfte (man denke nur an den „Beförderer“ aus S. 2 der obigen Erklärung oder die „unmittelbaren Kosten der Rücksendung“ im vorletzten Satz).

---

623 Milne/Culnan/Greene (2006), S. 238.

624 Günstig ist es beispielsweise, die Belehrungen noch mit „fully reversed tabs“ als Überschriften, weiß auf schwarzem Grund, zu versehen, vgl. CFPB/Kleimann Communication Group (2012), S. xii und S. 43.

625 Vgl. für Studien mit inhaltlich identischen Informationen, die in unterschiedlich gut lesbaren Schriftarten zugänglich gemacht wurden, Song/Schwarz (2008), S. 987. Ausführlich zum Phänomen der Flüssigkeit („fluency“) der Textlektüre und deren Einfluss auf kognitive Prozesse etwa Alter/Oppenheimer (2009).

626 Vgl. zum Fachjargon bereits in den früheren, noch längeren Musterbelehrungen des BMJ etwa Buchmann (2008), S. 14; zum Verbraucherkreditvertrag Wendehorst (2009), S. 289.

627 Schon die Verwendung des Wortes „Widerruf“ stellt fachspezifisches Vokabular dar. Ferner dürften dem juristischen Jargon angehören die Ausdrücke „Beförderer“, „Entgelte“, „unmittelbaren Kosten der Rücksendung“, „Wertverlust“, „Beschaffenheit“ und „zur Prüfung […] nicht notwendigen Umgang“. Vgl. ferner Mazis/Staelin (1982), S. 8 zur Wichtigkeit der Eliminierung juristischen Vokabulars gerade bei Rezipienten mit geringem Bildungsstand und zu Beispielen.

Hinzu kommt, dass die Widerrufsbelehrung nicht alleine, sondern in engem zeitlichem Zusammenhang mit den übrigen Angaben nach Art. 6 Abs. 1 VRRL zu verarbeiten ist, was eine Überlastung der Verbraucher noch wahrscheinlicher macht.

(2) Endowment effect

Immer wieder diskutiert wird auch die Frage, ob nicht ein *endowment effect* dazu führen kann, dass ein Widerrufsrecht nicht ausgeübt wird, weil das Gut nunmehr, nach physischer Inbesitznahme, mehr wertgeschätzt wird als zuvor[628]. Allerdings hat die Analyse des *endowment effects* im Rahmen der allgemeinen Diskussion des Widerrufsrechts gezeigt[629], dass dieser umso wahrscheinlicher wird, je weniger fungibel die Produkte sind, die bestellt werden. Gerade bei Alltagsgegenständen herrscht mithin ein hohes Maß an Unsicherheit, so dass sowohl mit Akteuren, die dem *endowment effect* unterliegen, als auch solchen zu rechnen ist, bei denen dies nicht der Fall ist. Auch in ersterem Fall jedoch spricht aus normativer Perspektive beim gegenwärtigen Forschungsstand nichts dafür, dies als einen kognitiven Fehler zu betrachten. Denn eine Änderung der Wertschätzung durch den Erwerb eines Produkts ist zunächst einmal als normativ neutral hinzunehmen.

Allenfalls könnte auf einen *endowment effect* im Rahmen eines *debiasing* hingewiesen werden. Dazu ist sogleich noch mehr zu sagen.

iii. Rechtliche Implikationen

(1) Rekonzeption der Belehrung

Die Belehrung ist daher insgesamt anders zu konzipieren als bisher. Dies beinhaltet ihren Umfang, ihren Aufbau und ihre Sprache. Wenn eine Musterbelehrung verbraucherfreundlich erstellt wird, so ist dann aber auch gesetzlich der Zwang ihrer Verwendung zu verankern, wie dies zum Beispiel beim Verbraucherkreditvertrag nach Art. 247 § 2 Abs. 1 EGBGB der Fall ist. Bisher ist nach Art. 246b § 2 Abs. 3 EGBGB die Verwendung des Musters beim Fernabsatzgeschäft lediglich fakultativ.

Letztlich kann ein umfangreiches, empirisches Programm zur Erarbeitung und Testung einer kognitiv optimierten Widerrufsbelehrung im Rahmen dieser Arbeit nur mit Nachdruck angeregt werden. Dieses ist unumgänglich, wenn die tatsächliche Performance des Hinweises effizienter gestaltet werden soll. Aufbauend auf den bisher zur Verständlichkeit von Verbraucherinformationen veröffent-

[628] Siehe etwa Eidenmüller (2005), S. 221 f.
[629] Siehe eingehend oben, S. 532 ff.

lichten Studien[630] sollen hier aber schon erste Anhaltspunkte erarbeitet und vorgestellt werden.

(a) Aufbau und Umfang der Präsentation

Zentral ist zunächst die Einsicht, dass Information, wenn sie effektiv sein will, sich nicht mehr an dem Mantra der möglichst detailgenauen Übereinstimmung mit dem Gesetzeswortlaut und einer Erfassung aller denkbaren Szenarien ausrichten kann (*compliance perspective*), sondern die Gestaltung von der Verständlichkeit für den Konsumenten her zu denken ist (*user performance perspective*)[631].

Wie auch bei den allgemeinen Informationen ließe sich die Informationsüberlastung verringern, indem zweistufig vorgegangen wird[632]. In einem ersten Schritt oder einer vorweggestellten Zusammenfassung („Kurzinformationen zum Widerruf") wäre ganz kurz und prägnant das Wesentliche zum Widerrufsrecht in einfacher Sprache[633] zusammenzustellen. Natürlich geht dies auf Kosten der Präzision[634]. Das ist aber einerseits solange unschädlich, wie die Zusammenfassung darauf aufmerksam macht, dass sie nur eine grobe Orientierung bietet[635]. Und zum anderen ist eine der Tendenz nach richtige, dafür aber die wesentlichen Punkte umfassende Information besser als eine, die zwar äußerst präzise ist, bei der aber essentielle Punkte unter den Tisch fallen, weil sie wegen begrenzter Verarbeitung oder mangelnder Motivation gar nicht mehr wahrgenommen werden können. Ferner sollten die wichtigen Begriffe hervorgehoben werden, um den

---

[630] Siehe oben, S. 446 ff.

[631] Zu den Begriffen und dem anzustrebenden Perspektivenwechsel Garrison/Hastak/Hogarth/Kleimann/Levy (2012), S. 206 und 229. Zum Ganzen siehe oben, S. 446 ff.

[632] Rechtliche Informationen dürften sich generell wenig für eine Aufbereitung in Tabellenform eignen, da vielfältige und teilweise komplexe Voraussetzungen und Rechtsfolgen darzustellen sind, vgl. oben, S. 459. Allerdings könnte eine Tabelle zur zusammenfassenden Veranschaulichung dienen.

[633] Zur notwendigen Abwägung zwischen technischer sprachlicher Präzision und konsumentenfreundlicher Sprache vgl. die für Simplizität streitenden Erfahrungen in Garrison/Hastak/Hogarth/Kleimann/Levy (2012), S. 228.

[634] Ähnlich auch Peters (2014), der für eine Wirksamkeit auch von Belehrungen plädiert, die geringfügig von der BGB-InfoV abweichen.

[635] Allerdings darf nicht ohne Weiteres angenommen werden, dass die Verbraucher zur Lektüre der ausführlichen Informationen tatsächlich übergehen, wenn die Kurzinformationen eine gesuchte Information nicht beinhalten. Dies zeigen Studien zu Onlinedatenschutzerklärungen (Kelley/Cesca/Bresee/Cranor, 2010; McDonald/Reeder/Kelley/Cranor, 2009). Viele Kunden blieben bei einem gestuften Hinweisformat, mit kurzen und ausführlichen Informationen, offenbar bei den Kurzinformationen stehen, auch wenn diese die gesuchte Angabe nicht enthielten. Das allein spricht aber noch nicht gegen eine Stufung der Informationen, solange den Lesern bewusst gemacht wird, dass die Kurzinformationen keinen Anspruch erheben, das Widerrufsrecht und seine Folgen umfassend darzustellen. Ob die Kunden dann ausführliche Informationen auch noch zur Kenntnis nehmen oder nicht, ist ihnen selbst anheimgestellt.

Blick schnell auf das Wesentliche zu lenken. Selbstverständlich darf die Verwendung dieser kognitiv optimierten, aber weniger präzisen Kurzinformationen nicht zu einer zivilrechtlichen Haftung von Unternehmen führen, was aber gesetzlich einfach geregelt werden kann, siehe etwa Art. 11 der PRIIP-VO.

Die im zweiten Schritt erteilten Informationen („Ausführliche Informationen zum Widerruf") könnten dann länger und präziser ausfallen, in etwa vom Umfang her so, wie auch die jetzige Belehrung es vorsieht. Allerdings wäre sie deutlich stärker zu gliedern[636] sowie mit Hervorhebungen und Zwischenüberschriften zu versehen, um die Lesbarkeit zu erhöhen. Ihren Sinn erhält diese ausführlichere Information erstens dadurch, dass sie die Angaben aus der Kurzinformation für interessierte Verbraucher präzisiert. Zweitens stellt sie Informationen bereit, die zwar nicht unmittelbar bei Abschluss des Vertrags relevant sind, aber vom Verbraucher aufbewahrt und dann im Falle der Erwägung des Widerrufs eingehender konsultiert werden können. Gleiches gilt für die oben erwähnten peripheren generellen Informationen[637], die zum Teil auch besondere Situationen im Auge haben und erst in diesen Fällen, beispielweise beim Wunsch des Kontakts eines Kundenservice, relevant werden. Sie bilden einen Pool an Informationen, auf den der Verbraucher zurückgreifen kann, wenn bestimmte Ereignisse oder Notwendigkeiten eintreten.

(b) Form der Erteilung

Daher wäre es wünschenswert, wenn die Informationen so zur Verfügung gestellt werden, dass sie jederzeit abrufbar sind. Art. 8 Abs. 1 und 7 VRRL bestimmen jedoch lediglich, dass die Informationen auf einem „dauerhaften Datenträger" enthalten sein müssen. Dieser umfasst nach der Legaldefinition des Art. 2 Nr. 10 VRRL „jedes Medium, das es dem Verbraucher oder dem Unternehmer gestattet, an ihn persönlich gerichtete Informationen derart zu speichern, dass er sie in der Folge für eine für die Zwecke der Informationen angemessene Dauer einsehen kann". Kriterium ist daher nur, dass die Informationen gespeichert werden *können*, nicht aber, dass sie auf dem Medium tatsächlich so gespeichert sind, dass der Verbraucher sie jederzeit abrufen kann. Daher dürfte auch die Information lediglich auf einer Internetseite den Anforderungen genügen, denn auch diese kann gespeichert werden[638]. Gerade im Fall der ausführlichen Informationen zum Widerruf, wie auch der peripheren Allgemeininformationen, besteht also die Gefahr, dass diese *de facto* nicht abgespeichert werden, weil der Verbraucher

[636] Vgl. etwa Buchmann (2008), S. 15, der vorschlägt, klar zwischen Widerrufsfolgen für den Unternehmer und für den Verbraucher zu trennen.

[637] Siehe oben, S. 880.

[638] So auch Tacou (2009), S. 142; Martinek, in: Staudinger (2012), Eckpfeiler des Zivilrechts, BGB aktuell 2012/2013 Rn. 102.

sie im Moment des Vertragsschlusses, zum Teil zurecht, für nicht relevant hält. Daher sollten sie dem Verbraucher letztlich auch in gespeicherter Form zur Verfügung gestellt werden müssen, also etwa in einer Bestätigungs-E-Mail.

(c) Sprache der Präsentation

Zumindest die Kurzinformationen müssten völlig ohne die Verwendung von juristischen Fachbegriffen wie Beförderer, unmittelbare Kosten, Entgelt, Wertverlust etc. auskommen. Sie sollten in einfacher Sprache gehalten und aus sich heraus verständlich sein. Aber auch die ausführlichen Informationen sollten auf juristische Termini verzichten, wo immer es geht. Sofern diese doch benutzt werden, sind verständliche Erläuterungen beizufügen.

(d) Abwägung der Verbraucher- und Unternehmerinteressen

Hinsichtlich der Kurzinformation überwiegt das Schutz- und Informationsbedürfnis des Verbrauchers, der über die Grundzüge seines Rechts informiert werden sollte, um ihm überhaupt eine grobe Vorstellung von den Möglichkeiten und Folgen des Widerrufs zu vermitteln. Geschieht dies auf verständliche Weise, erhöht dies, wie gesehen, auch die Motivation des Verbrauchers, das beschriebene Recht in Anspruch zu nehmen, da der Aufwand dann als geringer veranschlagt wird als bei einer komplexen Belehrung[639]. Wie bei den peripheren Informationen generell lässt sich jedoch auch hier argumentieren, dass die Generation der ausführlichen Informationen für den eigentlichen Vertragsschluss häufig nur von untergeordneter Bedeutung ist und dem Verbraucher Erkundigungen zur Rechtslage abnimmt, die eigentlich in seine eigene Verantwortlichkeit fallen. Vor der FinFARL wurde dem Verbraucher vor Vertragsschluss daher lediglich mitgeteilt, ob überhaupt ein Widerrufsrecht bestand[640]. Allerdings werden die Belastungen für den Unternehmer deutlich abgemildert dadurch, dass er lediglich die Musterwiderrufsbelehrung korrekt ausfüllen[641] und an den Verbraucher übermitteln muss[642]. Diesem werden dafür Informationen geboten, deren Einholung eine ernsthafte Hürde für rechtsunkundige Laien darstellen kann. Diese Ersparung von Such- und Informationskosten rechtfertigt letztlich die Pflicht zur Veröffent-

---

[639] Song/Schwarz (2008), S. 987.

[640] Thüsing, in: Staudinger, BGB, 2005, § 312c Rn. 69.

[641] Das dürfte im Fernabsatzbereich einfacher der Fall sein als bei einem Verbraucherkreditvertrag (diesbezüglich zweifelnd Wendehorst (2009), S. 289), da regelmäßig weniger Parameter zur Wahl stehen und die einzusetzenden Alternativen jedenfalls für Unternehmer, die regelmäßig mit Fernabsatz zu tun haben, auch den jeweiligen Sachverhalten zuordenbar sein dürften. Die größten Schwierigkeiten dürften sich bei der Abgrenzung der jetzigen Gestaltungshinweise 1. c), d) und e) ergeben, aber auch diese sind gut lösbar, wenn man die „Ware“ als einen Artikel versteht, der zu einem Einheitspreis angeboten wird.

[642] Thüsing, in: Staudinger, BGB, 2005, § 312c Rn. 69.

lichung auch der ausführlichen Informationen. Rationale Akteure werden schließlich durch das zweistufige Modell nicht merklich schlechter gestellt, sie können vielmehr bei Bedarf gleich auf die komplexeren Informationen zugreifen.

(e) Konkreter Formulierungsvorschlag

Die Kurzinformationen könnten dann in unserem Beispielsfall des Fußballkaufs über das Internet strukturell in etwa wie folgt aussehen; farbliche und graphische Hervorhebungen müssten noch hinzukommen[643]:

Ballsport München OHG
Säbener Straße 57a
81547 München
Tel.: 089 – 123456789
Fax: 089 – 123456798
E-Mail: info@ballsport-muenchen.org

Kurzinformation zum Widerruf

Für detailliertere Informationen lesen Sie bitte die Hinweise unter „**Ausführliche Informationen zum Widerruf**"

Widerrufsrecht

Sie können diesen Vertrag **innerhalb von 14 Tagen** ohne Begründung **rückgängig machen** (= **widerrufen**).

Dafür müssen Sie uns z. B. per **Brief**, Telefax **oder E-Mail** darüber informieren, dass sie den Vertrag widerrufen möchten. Sie können diese Erklärung auch auf unserer **Website** abgeben unter www.ballsport-muenchen.org. Ihre **Erklärung** müssen sie jedenfalls **innerhalb von 14 Tagen absenden**, nachdem sie die **Ware bekommen** haben. Nach Ablauf dieser Frist können Sie nicht mehr widerrufen.

Folgen des Widerrufs

Wenn Sie widerrufen, wird der **Vertrag rückgängig gemacht**. Das bedeutet, dass wir Ihnen das **erstatten**, was Sie an uns **gezahlt** haben. Sie müssen uns andererseits die **Ware zurückgeben**. Nur die Kosten für die Rücksendung der Ware und für bestimmte Beschädigungen der Ware müssen Sie, falls erforderlich, selbst tragen.

---

[643] Um die Verständlichkeit für Verbraucher noch weiter zu optimieren, wären umfangreiche empirische Tests notwendig, die im Rahmen dieser Arbeit nicht geleistet werden können, wohl aber angeregt werden sollen. Das US-amerikanische, von US-Präsident Obama ins Leben gerufene Consumer Financial Protection Bureau etwa ließ eine 500-seitige Studie erstellen auf der Basis von 10 Testrunden in verschiedenen Städten der USA, um die Informationsblätter über hypothekenfinanziert Kredite verständlicher zu gestalten, Consumer Financial Protection Bureau/Kleimann Communication Group, Inc., (2012).

Für weitere Informationen lesen Sie bitte die Hinweise unter „**Ausführliche Informationen zum Widerruf**“.

Die ausführlichen Informationen könnten etwa so aussehen:

Ballsport München OHG
Säbener Straße 57a
81547 München
Tel.: 089 – 123456789
Fax: 089 – 123456798
E-Mail: info@ballsport-muenchen.org

Ausführliche Informationen zum Widerruf

Widerrufsrecht

Sie können diesen Vertrag innerhalb von **14 Tagen** ohne Begründung **rückgängig machen** (= **widerrufen**).

Frist

Die **Frist** von 14 Tagen **beginnt** an dem Tag, an dem Sie die **Ware erhalten** haben. Wenn nicht Sie, sondern **jemand anderes auf Ihren Wunsch** die Ware in Empfang genommen hat, beginnt die Frist am Tag des **Empfangs durch diese** andere Person. Die Übergabe der Ware durch uns an die Person, die die Ware lediglich befördern soll (z. B. Angestellte der Post), löst noch nicht die Frist aus.

Zur **Wahrung** der Widerrufsfrist reicht es aus, dass Sie Ihre Erklärung über die Ausübung des Widerrufsrechts vor Ablauf der 14 Tage **absenden**.

Abgabe der Erklärung

Um Ihr Widerrufsrecht auszuüben, müssen Sie uns durch eine eindeutige Erklärung (z. B. einen **Brief**, ein Telefax oder eine **E-Mail**) über Ihren Entschluss informieren, diesen Vertrag zu widerrufen. Sie können dafür das beigefügte Muster-Widerrufsformular verwenden, müssen das jedoch nicht. Sie können ihre Erklärung auch auf unserer **Webseite** unter www.ballsport-muenchen.org/widerruf.html **elektronisch** abgeben.

Folgen des Widerrufs

Als Folge des Widerrufs wird der **Vertrag rückgängig gemacht**.

Unsere Pflicht: Rückzahlung

Inhalt der Rückzahlung

Wenn Sie diesen Vertrag widerrufen, müssen wir Ihnen alle **Zahlungen**, die wir von Ihnen erhalten haben, **zurückzahlen**. Das beinhaltet auch die **Lieferkosten für die Hinsendung** zu Ihnen. Wenn Sie allerdings eine besonders teure Versandart gewählt haben, ersetzen wir Ihnen dennoch nur die Kosten für die günstigste, von uns angebotene Standardlieferung.

Zeitpunkt der Rückzahlung

Spätestens muss die **Rückzahlung innerhalb** von **14 Tagen** ab dem Tag erfolgen, an dem die Mitteilung über Ihren Widerruf dieses Vertrags bei uns eingegangen ist. Wir können die Rückzahlung allerdings **verweigern**, bis wir die **Waren wieder zurückerhalten** haben oder bis Sie den Nachweis erbracht haben, dass Sie die Waren zurückgesandt haben, je nachdem, welches der frühere Zeitpunkt ist.

Abwicklung der Rückzahlung

Für diese Rückzahlung verwenden wir dasselbe Zahlungsmittel, das Sie bei der ursprünglichen Transaktion eingesetzt haben, es sei denn, mit Ihnen wurde ausdrücklich etwas anderes vereinbart. In keinem Fall werden Ihnen wegen dieser Rückzahlung Kosten in Rechnung gestellt.

Ihre Pflichten

Sie müssen einerseits die **Ware zurückgeben** und andererseits **bestimmte Kosten** tragen.

1. Rückgabe der Ware

Sie müssen die Ware **an uns zurückzusenden** oder uns übergeben. Dies muss unverzüglich geschehen und in jedem Fall **innerhalb von 14 Tagen** ab dem Tag, an dem Sie uns den **Widerruf** dieses Vertrags **mitteilen**. Die Frist ist **gewahrt**, wenn Sie die Ware vor Ablauf der Frist von vierzehn Tagen **absenden**.

2. Kosten

Sie tragen zwei Formen von Kosten.
Einerseits tragen Sie die **unmittelbaren Kosten der Rücksendung** der Ware, also etwa die **Versandgebühren** für die Rücksendung.
Andererseits müssen Sie für einen **etwaigen Wertverlust** der Waren aufkommen, also z. B. für **Beschädigungen**. Das gilt **nicht**, wenn der Wertverlust nur eingetreten ist, weil Sie die Eigenschaften oder Funktionsweise der Ware im notwendigen Umfang **geprüft** haben.

(2) Zweiter Hinweis

Wie bei der allgemeinen Besprechung der Widerrufsrechte ausgeführt[644], wäre es nützlich, dem Verbraucher vor Ablauf der Frist einen zweiten Hinweis auf das Bestehen des Widerrufsrechts und den baldigen Ablauf der Frist zukommen zu lassen. Dies könnte jene Verbraucher aktivieren, die entweder die Belehrung gar nicht zur Kenntnis genommen oder aber schon wieder vergessen haben. Sinnvoll erscheint es, den Hinweis ca. 10 Tage nach dem den Fristbeginn auslösenden Ereignis zu versenden. Für die Unternehmen wäre mit einer automatisch generierten E-Mail kein nennenswerter Aufwand verbunden. Damit kann dem Problem begegnet werden, dass eine erhebliche Zahl von Verbrauchern, die ihr Widerrufsrecht ausübten, Probleme mit der Fristwahrung hatte.

Ein solcher Hinweis müsste verbraucherfreundlich konzipiert sein und könnte dann etwa so aussehen:

[644] Siehe oben, S. 561.

Ballsport München OHG
Säbener Straße 57a
81547 München
Tel.: 089 – 123456789
Fax: 089 – 123456798
E-Mail: info@ballsport-muenchen.org

München, den [Datum]

Hinweis zum Widerrufsrecht

Sehr geehrter Kunde,

vor kurzem haben Sie eines unserer Produkte erworben. Wir möchten Sie darauf aufmerksam machen, dass sie diesen **Kauf** noch **innerhalb von wenigen Tagen**[645], gerechnet ab Absendung des Schreibens (siehe Datum oben), ohne Angabe von Gründen **rückgängig** machen können.

Zu den Einzelheiten sehen Sie sich bitte die Informationen zum Widerrufsrecht an, die wir Ihnen der Einfachheit halber noch einmal mitsenden.

Mit freundlichen Grüßen

Ballsport München OHG

(3) Debiasing

Wie bereits erwähnt, wäre es denkbar, einen direkten *debiasing*-Hinweis hinsichtlich des *endowment effect* in die Widerrufsbelehrung aufzunehmen. Dies könnte auch ohne Weiteres mit dem eben diskutierten zweiten Hinweis auf ein Widerrufsrecht verbunden werden, etwa indem folgende Passage am Schluss aufgenommen wird:

„Bitte berücksichtigen Sie dabei, dass Menschen häufig einen einmal erworbenen Gegenstand nach dem Kauf als wertvoller zu betrachten als vor dem Kauf, einfach nur, weil sie ihn besitzen[646]."

Dagegen spricht allerdings dreierlei: Erstens ist das Maß an Unsicherheit hinsichtlich des Bestehens eines *endowment effect*s wegen verschiedener widersprüchlicher Studien gegenwärtig besonders hoch[647]. Daher ist hier in besonderem Maße auf die Interessen derjenigen zu achten, die keinem *endowment effect* unterliegen. Für diese jedoch ist ein solcher Hinweis eher verwirrend und bereitet zusätzliche kognitiven Kosten. Zweitens ist selbst das Vorliegen eines *endowment effect* nicht unbedingt schädlich. Man könnte zwar einen Hinweis aufnehmen, um den Verbrauchern eine bewusste Auseinandersetzung mit dem Phäno-

[645] Es gelten die gesetzlichen Regelungen. Dieses Schreiben ist nur ein Hinweis, zu dem wir rechtlich verpflichtet sind und der die gesetzliche Frist in keinem Fall verlängert.

[646] Dieser Hinweis folgt einer gesetzlichen Pflicht und entspricht nicht notwendig unserer Meinung.

[647] Siehe oben, S. 96 ff.

men zu ermöglichen. Dagegen spricht jedoch drittens, dass dies angesichts der wichtigeren Informationen über das Produkt selbst und das Funktionieren des Widerrufsrechts, die im Zusammenhang mit dem Fernabsatzgeschäft relevant sind und kognitiv verarbeitet werden müssen, eine nicht notwendige Steigerung der Informationsmenge darstellen würde. Insgesamt erscheint daher der Einsatz von direkten *debiasing* in dieser Konstellation verzichtbar.

d) Zusammenfassung zum Widerrufsrecht beim Fernabsatz

Aus verhaltensökonomischer Perspektive sollte ein Widerrufsrecht nicht zwingend vorgegeben werden. Vielmehr ist es hinreichend, aber auch notwendig, ein Widerrufsrecht in einer AGB-festen, beschränkt dispositiven Regelung zu installieren.

Die Belehrung über ein Widerrufsrecht muss verbraucherfreundlich gestaltet werden. Dies betrifft zunächst die Trennung in zwei Belehrungen gestufter Komplexität: ein erstes Blatt mit Kurzinformationen, und ein zweites mit ausführlicheren Hinweisen. Beide sollten mit einer rezipientenorientierten, einfachen Sprache operieren und graphische sowie drucktechnische Hervorhebungen nutzen. Ein Beispiel wurde soeben vorgestellt. Eine stärkere Vereinfachung geht notwendigerweise mit einer geringeren Präzision einher. Dies ist jedoch in komparatistischer Perspektive hinzunehmen. Wenn Unternehmen einen entsprechenden Mustervordruck verwenden, so versteht es sich von selbst, dass die geringere Präzision der Belehrung nicht Anknüpfungspunkt für eine Haftung der Unternehmen sein kann.

Kurz vor Ablauf der Widerrufsfrist sollte ferner ein zweiter Hinweis auf das Widerrufsrecht ergehen. Dieser könnte zwar grundsätzlich mit einem Hinweis auf den *endowment effect* (direktes *debiasing*) verknüpft werden; gegenwärtig überwiegen jedoch die Argumente, die gegen einen solchen *debiasing*-Hinweis sprechen.

3. Spezifisch behavioralistische Interventionen

Eine spezifisch behavioralistische Intervention wurde bereits verhandelt: der hier angeregte Wechsel von einem zwingenden zu einem beschränkt dispositiven Widerrufsregime. Aufgrund der intrinsischen sachlichen Verbundenheit zum Widerrufsrecht wurde dies jedoch unter Kategorie der bewussten Entscheidung abgehandelt.

Dort wurde auch mit Blick auf den *endowment effect* bereits die Möglichkeit von direktem *debiasing* diskutiert und im Ergebnis abgelehnt. Nichtsdestoweniger kann noch allgemein untersucht werden, inwiefern andere, in der Konsequenz negative kognitive Effekte reduziert werden können (unter a)). Auch *probiasing* wird dann noch in den Blick genommen (unter b)).

a) Debiasing

Wie beim Anlegerschutz liegt auch im Bereich des Fernabsatzrechts die Überlegung nahe, lediglich solche *bias*es zu korrigieren, bei denen man nicht davon ausgehen kann, dass sie durch den Markt selbst bereinigt werden[648]. Wiederum kann letzteres erwartet werden bei Verzerrungen, die für die Unternehmen geschäftsschädigend wirken, also etwa der Unterschätzung von Produktrisiken durch Verbraucher. Konkret stellt sich also die Frage: Sollte man versuchen Überoptimismus oder *overconfidence* hinsichtlich der Produktqualität und -sicherheit mithilfe von *debiasing* zu reduzieren?

Dafür ist einmal mehr ein Blick zurück auf die allgemeinen Funktionsvoraussetzungen von *debiasing* notwendig[649]. Faktische Unsicherheit und rechtliche, besonders verfassungsrechtliche Grenzen von *debiasing* bedingen, dass erst ab einer hinreichenden Relevanz des *bias* dessen Reduzierung rechtlich geboten erscheint. Im Anlegerschutz wurde dies so gelöst, dass erst dann, wenn einerseits aus dem subjektiven Nutzerverhalten in der Vergangenheit und dem Überschreiten eines objektiven Transaktionsvolumens auf diese Relevanz geschlossen werden kann, *debiasing* vorgenommen werden soll[650]. Parallel dazu lässt sich im Bereich des Erwerbs physischer Produkte argumentieren. Diese Erwägungen sind jedoch nicht auf den Bereich des Fernabsatzes beschränkt, sondern lassen sich mühelos auf alle Formen des Produktabsatzes ausdehnen.

Zunächst ist festzustellen, dass, im Gegensatz zu Finanzprodukten, physische Produkte ein geringeres Ausmaß an unerkanntem Risiko mit sich bringen. Während nicht allen Anlegern präsent bewusst ist, dass sie bei einer Investition in eine Aktie einen Totalverlust erleiden können und bei manchen komplexeren Instrumenten sogar eine theoretisch unbegrenzte Verlustmöglichkeit besteht, dürfte fast allen Käufern beim Erwerb eines Messers vor Augen stehen, dass dieses das Potential zur Selbstverletzung beinhaltet. Die finanzielle Anlage ist daher ein Risikogeschäft *par excellence*: Es besteht größte Unsicherheit bezüglich der künftigen Entwicklung des Wertes, die von einer ganzen Reihe von Parametern abhängt, die nicht in der Macht des Anlegers stehen und die niemand vorherzubestimmen vermag[651]. Anders bei dem Erwerb physischer Waren: Hier ist diese Unsicherheit häufig nicht in einer Entwicklung exogener Zustände begründet, sondern allein in dem künftigen Nutzungsverhalten der Individuen selbst. Insofern wäre eine Warnung, die sich am bisherigen Nutzungsverhalten der Individu-

---

[648] Siehe dazu ausführlich oben, S. 184 f.

[649] Siehe oben, S. 604 ff.

[650] Siehe oben, S. 773 ff.

[651] Dies spricht bereits der Titel von Malkiel (2007) an: „A Random Walk Down Wall Street“. Dahinter steht letztlich die zumindest schwache Effizienz von Kapitalmärkten, die zu stochastischen Prozessen in der Kursentwicklung führt.

en orientiert, eine gute Möglichkeit, um der Aktorheterogenität zu begegnen[652]. Da diese Daten aber, im Gegensatz zu der Anlage Historie eines Anlegers, bei der Kaufentscheidung zumeist gegenwärtig nicht allgemein verfügbar sind[653] (Wer weiß schon, ob Frau X sich häufiger versehentlich mit Messern schneidet als Herr Y?), müssen Gruppen von Produkten identifiziert werden, die aufgrund ihrer Beschaffenheit erwarten lassen, dass Risiken von Verbrauchern hier typischerweise unterschätzt werden.

Eine *debiasing*-Pflicht wäre dann zu verankern, wenn diese Risiken das Potential einer erheblichen Schädigung der Verbraucher in finanzieller oder vor allem körperlicher oder gesundheitlicher Hinsicht mit sich bringen. In einem ersten Schritt könnte eine derartige *debiasing*-Pflicht daher testweise zum Beispiel bei Haushaltsgeräten eingeführt werden, die typischerweise erhebliche Verletzungen verursachen können. In randomisierten Studien könnte so eruiert werden[654], ob dies zu einer Veränderung der Kaufentscheidung (etwa hin zu weniger risikoreichen Produkten dieser Produktgattung) und in der Konsequenz zu weniger Unfällen führt.

Darüber hinaus jedoch ist eine allgemeine *debiasing*-Pflicht im Bereich des Kaufs von physischen Waren zum gegenwärtigen Wissensstand abzulehnen. Die Produkte bringen keinen hinreichenden Grad an zuverlässig feststellbarem, unterschätztem Risiko mit sich, der den Zielbias als ausreichend relevant erscheinen ließe.

b) *Probiasing*

Durchaus erwägenswert erscheint dagegen, in moderatem Umfang gerade beim Absatz von Waren über das Internet *probiasing* zu betreiben. Dadurch soll, wie im vorangegangenen Teil der Arbeit ausführlich beschrieben, auf Verhalten hingewirkt werden, das fair oder auf das Gemeinwohl orientiert ist[655]. Entscheidend ist einerseits ein wirksames Format der Intervention, andererseits eine sinnvolle Frequenz, um Abstumpfungseffekten und durch Zeitablauf verringerter Effektivität zu begegnen. Beide Aspekte führen auf empirische Fragen, die im Rahmen eines *pretesting* geklärt werden sollten. Einige Leitlinien können hier dennoch angegeben werden.

Konkret könnte eine, im Einzelnen noch auf Effektivität zu testende, Formulierung etwa lauten:

---

[652] Ansätze dazu bei Hacker (2017).

[653] Auch dies mag sich in Zukunft durch datengetriebene Analyseverfahren ändern, siehe Hacker (2017); gegenwärtig sind derartige Korrelationen aber jedenfalls nicht standardmäßig für Anbieter abrufbar.

[654] Dazu allgemein grundlegend Abramowicz/Ayres/Listokin (2011).

[655] Siehe oben, S. 642 ff.; siehe auch S. 830 ff.

„Heute schon an Fairness [Alternative: Klimaschutz] gedacht? Auch Kaufentscheidungen können einen Unterschied machen!"

Der textliche Hinweis kann dabei durch entsprechende Graphiken, die an die jeweilige Branche angepasst werden (etwa zu Kinderarbeit in Produktionsketten; zur Erderwärmung), oder Bilder unterstützt werden.[656] Ferner muss jedoch die optimale Frequenz bestimmt werden, mit der solche Hinweise im Rahmen eines Bestellvorgangs angezeigt werden. Wie oben ausgeführt, dürfen die Hinweise nicht zu häufig (sonst Abstumpfung) und nicht zu selten (sonst verblassende Wirkung) erfolgen[657]. Im Investmentrecht wurden daher *fairness nudges* bei jedem zehnten Investment, mindestens aber einmal im Jahr empfohlen; damit sollte zugleich der spezifischen normativen Ausrichtung des Investmentrechts Rechnung getragen werden, in der Fairness nicht die zentrale Rolle einnimmt.[658] Im Rahmen des Kaufrechts sollte Fairness und Gemeinwohl jedoch ein stärkeres Gewicht zukommen[659]. Daher erscheint eine höhere Frequenz von *fairness nudges* als im Investmentrecht angezeigt, bei der jedoch Abstumpfungseffekte immer noch vermieden werden. Sinnvoll erscheint es daher, grundsätzlich bei jedem fünften Kauf eines Kunden über ein Onlineportal (z. B. amazon.com) derartige Hinweise einzublenden, spätestens aber 6 Monate nach dem letzten Hinweis (auch wenn zwischen dem letzten und dem neuen Hinweis keine vier Bestellvorgänge lagen).

Welche Effekte wären zu erwarten? Die Literatur zu *priming* legt nahe, dass zeitlich nahe am Entscheidungszeitpunkt (Kaufentscheidung) liegende Hinweise auf bestimmte normative Werte im Mittel zu deren stärkerer Berücksichtigung führen.[660] Der spezifische Vorteil eines Einsatzes von *probiasing* beim Fernabsatz besteht darüber hinaus darin, dass die Verbraucher üblicherweise unter geringerem Zeitdruck als im Landegeschäft handeln und den Kauf nicht in dem Moment, in dem sie den Onlineshop „betreten", abschließen müssen. Vielmehr können sie jederzeit den Bestellvorgang kurz unterbrechen und ihn später wieder aufnehmen. Anders als beim Kauf im stationären Geschäft haben sie somit eher die Zeit, Recherchen etwa hinsichtlich der jeweils subjektiv für richtig befundenen Fairnessnormen anzustellen: Online können verschiedene Unternehmen leichter etwa auf ihre Produktionsbedingungen, die Umweltverträglichkeit ihrer Materialien, den CO_2-Fingerprint etc. untersucht werden, was im Ladengeschäft allenfalls mithilfe eines Smartphones möglich ist.

---

[656] Siehe oben, S. 464.
[657] Siehe oben, S. 833.
[658] Siehe ebd.
[659] Siehe die normative Entscheidungsmatrix oben, S. 385 ff.
[660] Siehe oben, S. 298 ff.

Die Untersuchungen zu *public good games*, die an anderer Stelle bereits analysiert wurden[661], geben Anlass zu der berechtigten Hoffnung, dass einerseits *fairness nudges* durchaus auf fruchtbaren Boden fallen können; sie zeigen jedoch zugleich, dass sie auch notwendig sind, um faires Verhalten auf Dauer zu stabilisieren (bedingte Kooperation/Reziprozität). Daher kann in Maßen eingesetztes *probiasing* einen Beitrag dazu leisten, kollektive Handlungsprobleme zu überwinden und besonders dringliche soziale Dilemmata unserer Zeit anzugehen; man denke nur an den Klimaschutz. Diese Chance sollte man nicht ohne Not verstreichen lassen; vielmehr kann darin ein spezifisch privatrechtlicher Beitrag zur Konstruktion einer zukunftsfähigen und nachhaltigen Gesellschaft gesehen werden.

4. Inhaltliche Standards

Nach diesem Ausflug in die Welt spezifisch gemeinwohlförderlicher *nudges* sind, dem Aufbau des Alternativsystems folgend, zuletzt noch inhaltliche Standards zu besprechen, die beim Fernabsatz von Waren und Dienstleistungen aus verhaltensökonomischer Perspektive sinnvoll sein könnten.

a) Schadensersatz

i. Ausnutzung beschränkter Rationalität

Auch im Bereich des Fernabsatzes lässt sich konstatieren, wie überhaupt im Bereich des Absatzes von Produkten, dass die Ausnutzung beschränkter Rationalität in den drei schon mehrfach angesprochenen Fallgruppen (Sich-Aufdrängen beschränkter Rationalität des Kunden; aktive Induktion einer kognitiven Verzerrung durch den Anbieter; *adverse targeting*[662]) die Sanktion eines Schadensersatzanspruches nach § 280 Abs. 1 BGB wegen Verletzung einer Pflicht aus § 241 Abs. 2 BGB oder nach § 826 BGB bereits *de lege lata* nach sich ziehen sollte. Im Bereich des Fernabsatzes kommt insbesondere dem *adverse targeting* erhöhte Relevanz zu. Viele Onlinehändler besitzen eingehende Produktprofile ihrer Kunden, aus denen sie ableiten können, für welche Produkte die Kunden eine emotionale, aber auch eine kognitive Schwäche haben[663]. Lässt sich eruieren, dass Anbieter dieses Wissen ausnutzen, um den Kunden Produkte zu empfehlen und letztlich zu verkaufen, die darauf maßgeschneidert sind, deren kognitive Unvollkommenheiten auszunutzen, so sollte dies einen Schadensersatzanspruch begründen. Im Einzelnen wird diese Pflichtverletzung häufig jedoch nur durch interne Dokumente, die etwa an die Öffentlichkeit geleaked werden, zu begründen

---

661 Siehe oben, S. 115.
662 Dazu Kamenica/Mullainathan/Thaler (2011), S. 418 sowie oben, S. 657.
663 Siehe Calo (2014).

sein. Auch individuelle longitudinale Studien können jedoch Aufschlüsse über derartiges Verhalten bieten[664].

Darüber hinaus müssen freilich die weiteren Voraussetzungen eines solchen Schadensersatzanspruches (sachlicher Anknüpfungspunkt = Relevanz der Verzerrung[665]; Kausalität) erfüllt werden[666]. Hier können die Beweiserleichterungen genutzt werden, die oben bereits eingehend diskutiert wurden[667].

ii. Produkthaftung

Wenn die Unsicherheit bezüglich der Risikoeinschätzung der Verbraucher auch nicht dazu führt, eine allgemeine *debiasing*-Pflicht hinsichtlich aller Produkte anzunehmen, so ist doch immerhin an eine an verfehlte Risikoeinschätzung anknüpfende Produkthaftung zu denken. Dazu hat der Verfasser an anderer Stelle ausführlich dargelegt[668] und oben zusammengefasst[669], dass das Produkthaftungsrecht in stärkerer Weise als bisher auch in Europa kognitive Schwächen zur Kenntnis nehmen sollte. Wenn ein Risiko erhebliche nachteilige Folgen für die körperliche Integrität oder Gesundheit von Nutzern haben kann (also in jenen Fällen, in denen auch *debiasing* letztlich zu befürworten ist), sollten Unternehmen, um sich zu exkulpieren, erhöhte Anstrengungen bei der Suche nach einem alternativen Design unternehmen müssen. Insbesondere sollten Warnhinweise regelmäßig nicht genügen.

b) Zwingende inhaltliche Regeln

Weitergehende, zwingende inhaltliche Regeln finden sich etwa in Sicherheitsbestimmungen des Verwaltungsrechts[670], die bestimmte Produktausführungen untersagen. Dem im Einzelnen mit Blick auf verhaltensökonomische Potentiale nachzugehen, würde jedoch den Rahmen dieser Arbeit sprengen.

5. Zusammenfassung zum Fernabsatzgeschäft

Insgesamt lässt sich festhalten, dass im Bereich des klassischen Fernabsatzes eine Reihe von Alternativen aus verhaltensökonomischer Perspektive ausgelotet wer-

---

664 Siehe etwa Shui/Ausubel (2005); allgemein zu diesem Potential longitudinaler Studien oben, S. 152 ff.

665 Siehe dazu oben das Beispiel des Verkaufs eines Gebrauchtwagens, S. 664 ff.

666 Dazu im Einzelnen oben, S. 662 ff.

667 Siehe oben, S. 673 ff.

668 Hacker (2015), S. 327 ff.

669 Siehe oben, S. 688 ff.

670 Siehe etwa die Richtlinie 2001/95/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 3. Dezember 2001 über die allgemeine Produktsicherheit, ABl. (EG) Nr. L 11 vom 15.1.2002, S. 4.

den sollten. Erstens sollten die Pflichtinformationen dringend überarbeitet und in ein zweistufiges System überführt werden, das zwischen einer ersten Stufe mit einer Box voll übersichtlicher Kurzinformationen und einer zweiten Stufe mit ausführlicheren Informationen unterscheidet. Die Kurzinformationen sollten die für das jeweilige Geschäft zentralen Parameter enthalten. Auf der zweiten Stufe können hingegen die peripheren Informationen verortet werden, die der Kunde abheften und bei Bedarf konsultieren kann. Beide Dokumente sollten in rezipientengerechter Sprache verfasst sein und mit adäquaten Hervorhebungen auch graphischer, farblicher und drucktechnischer Natur arbeiten.

Zweitens sollte das Widerrufsrecht, das bisher zwingender Natur ist, in ein AGB-festes, beschränkt dispositives Recht transformiert werden. Durch Individualvereinbarung kann dieses Recht dann im Einzelfall ausgeschlossen werden. Dafür würde etwa das bewusste Anklicken oder Ankreuzen einer Box während des Bestellvorgangs genügen.

Drittens ist ferner die Belehrung über das Widerrufsrecht in ähnlicher Weise wie die Pflichtinformationen zu überarbeiten. Auch hier ist auf eine rezipientengerechte Sprache zu achten. Insbesondere sollte, anders als bisher, die möglichst minutiöse Wiedergabe des Gesetzeswortlauts zugunsten der Verständlichkeit in den Hintergrund treten. Dies wurde oben an einem konkreten Beispiel dargelegt.

Viertens könnte bei Produkten, bei denen in besonderer Weise eine Unterschätzung der mit diesen verbundenen Risiken zu besorgen steht, *debiasing* hinsichtlich Überoptimismus oder *overconfidence* mithilfe von direkten Hinweisen betrieben werden. Hier sollte jedoch zunächst ein kontrollierter empirischer Wirksamkeitstest erfolgen.

Fünftens können auch inhaltlich zwingende Standards zur Anwendung kommen. Insbesondere ist hier einerseits an die Haftung bei Ausnutzung beschränkter Rationalität zu denken. Im Rahmen des Fernabsatzes dürfte besonders *adverse targeting* eine Rolle spielen. Andererseits sollte auch das Produkthaftungsrecht stärker auf eine verhaltensökonomische Perspektive hin orientiert werden[671].

C. Übertragbarkeit der Ergebnisse auf weitere Informationspflichten

Abschließend soll ein kurzer Blick darauf geworfen werden, ob die gewonnenen Ergebnisse auch für weitere Informationspflichten im Verbrauchervertragsrecht fruchtbar gemacht werden können. Dabei wird allerdings die Perspektive im Rahmen dieser konkreten Untersuchung auf die mit dem Fernabsatz verwandten besonderen Vertriebsformen beschränkt werden.

[671] Dazu im Einzelnen Hacker (2015), S. 327 ff.

I. AVG-Geschäfte

1. Kognitiv optimierte Information

Die bisherige Untersuchung beschränkte sich auf den Phänotyp des Fernabsatzgeschäfts. Nach der Konzeption der VRRL sind diese Fälle jedoch nun mit der Konstellation des Vertragsschlusses außerhalb von Geschäftsräumen zusammenzudenken[672]. Obgleich die Gründe für Informationsasymmetrie in beiden Fällen je ganz unterschiedlich gelagert sind[673], sind die Informationspflichten letztlich identisch[674]. Insofern kann von einer ganz ähnlichen Prädisposition des Verbrauchers zur Informationsüberlastung ausgegangen werden, vor allem, wenn man bedenkt, dass bei AVG-Geschäften eine zeitliche und psychische Belastung, etwa durch eine im heimischen Wohnzimmer durch einen Vertreter orchestrierte Verkaufssituation, hinzutreten kann. Eine Beschränkung des Informationsinhalts ist dann sogar noch wichtiger. Was für den Fernabsatz in dieser Hinsicht galt (zweistufiges System, rezipientenorientierte Sprache und Gestaltung), sollte also auch für die AVG-Konstellation maßgeblich sein. Gleiches lässt sich für die Belehrung über das Widerrufsrecht sagen.

2. Widerrufsrecht

Äußerst problematisch erscheint die Ausweitung des Widerrufsrechts, das bisher auf die Haustürsituation beschränkt war, durch die VRRL. Nun sollen Verbraucher nicht nur, wenn sie zu Hause oder im Rahmen registrierter Verkaufsveranstaltungen Produkte erwerben, sondern auch bei jeglichen anderen Geschäften außerhalb von stationären Ladenlokalen ein Widerrufsrecht in Anspruch nehmen können. Wie Eidenmüller zu Recht gezeigt hat, lassen sich für diese Extension jedoch praktisch keine legitimierenden Gründe finden[675]. In den Worten dieser Arbeit: Es fehlt in den hinzugekommenen Situationen an einer funktionierenden Konstellation[676]. Einerseits ist nicht ersichtlich, dass bei einem Verkauf, der außerhalb eines Ladenlokals stattfindet, eine höhere Informationsasymmetrie als bei einem Verkauf im Ladenlokal gegeben sein soll. Ob der Kunde ein Produkt

---

[672] Zur historischen Genese der Ausdehnung der Informationspflichten auf AVG-Geschäfte Grundmann (2013a), S. 109.

[673] Beim Fernabsatz folgt Informationsasymmetrie aus dem mangelnden physischen Zugriff auf das Kaufobjekt, beim AVG-Geschäft aus dem psychischen Druck, der dazu führt, dass Konkurrenzangebote nicht eingeholt werden; vgl. Grundmann (2000a), S. 1136.

[674] Der Verbraucher ist hier nach § 312d Abs. 2 BGB i. V. m. Art. 246b EGBGB zu informieren, was in der Sache jedoch hinsichtlich der Informationsüberlastung keinen Unterschied macht.

[675] Eidenmüller (2011), S. 139 ff.; ebenso Grundmann (2013), S. 106 f.

[676] Siehe oben, S. 523.

außerhalb eines Ladengeschäfts oder in diesem untersucht und ausprobiert, sollte zunächst einmal keinen Unterschied machen.

Andererseits ist auch nicht ersichtlich, dass bei einer Ansprache außerhalb eines Ladenlokals in höherem Maße mit einem *hot state* zu rechnen wäre als in einem solchen. Dies ist lediglich bei Haustürsituationen der Fall. Außerhalb derer ist gerade das Gegenteil zu erwarten: In einem Ladenlokal ist der Verbraucher den Einflüssen des Verkäufers gewissermaßen alternativlos ausgeliefert. Außerhalb eines Ladenlokals sollte es wesentlich einfacher sein, sich diesen einfach durch Verlassen der Örtlichkeit zu entziehen[677]. Es ist also nicht ersichtlich, weshalb durch exogene Einflüsse hervorgerufene *hot states* außerhalb von Ladenlokalen häufiger auftreten sollten als in denselben. Die VRRL beruft sich hingegen in ihrem 37. Erwägungsgrund pauschal auf die Möglichkeit eines „Überraschungsmoments und/ oder psychologischen Drucks" zur Rechtfertigung des Widerrufsrechts. Allenfalls ein Überraschungsmoment kann bei einer gezielten Ansprache eines Verbrauchers auf offener Straße in besonderem Maße zum Tragen kommen. Diesem wäre jedoch besser mit den auf diese Fallkonstellationen zugeschnittenen Mitteln des UWG beizukommen als mit der allgemeinen Verankerung eines Widerrufsrechts, das lediglich in einem Bruchteil der Fälle, auf die es nunmehr anwendbar ist, Situationen mit Überraschungsmoment abdecken dürfte. Immerhin sind auch Verkaufsstände, die auf offener Straße aufgestellt werden, für Verbraucher ja regelmäßig aus weiter Distanz zu erkennen. Insgesamt entfällt damit die Begründung für ein Widerrufsrecht bei AVG-Geschäften, die keine Haustürsituation darstellen.

3. *Debiasing*

Mit Blick auf *debiasing* gelten die oben zum Fernabsatz gemachten Ausführungen analog, die dort bereits allgemein den Absatz von Waren oder Dienstleistungen ins Auge fassten[678]. Auch hier sollte man also bei Produkten, bei denen eine Risikofehleinschätzung in besonderem Maße zu besorgen steht, ein Pilotprojekt von *debiasing* starten.

4. *Schadensersatz*

Auch hinsichtlich des Schadensersatzes gilt das soeben zum Fernabsatz Ausgeführte entsprechend[679]. Die Ausnutzung beschränkter Rationalität steht hier insbesondere durch die persönliche Kontaktaufnahme mit dem Kunden zu befürchten. Es wird sich daher weniger um Fälle des *adverse targeting* als vielmehr der bewussten Induktion von *biases* handeln.

[677] So auch Eidenmüller (2011), S. 142.
[678] Siehe oben, S. 899.
[679] Siehe oben, S. 902.

5. *Zusammenfassung zur Übertragung auf AVG-Geschäfte*

Insgesamt zeigt sich daher, dass die meisten Ergebnisse zum Fernabsatzrecht auch auf AVG-Geschäfte übertragen werden können. Eine Ausnahme bildet das Widerrufsrecht, für das sich im Bereich des Absatzes außerhalb von Geschäftsräumen, mit Ausnahme der Haustürsituationen, schlicht keine Rechtfertigung finden lässt und das daher insofern abgeschafft werden sollte.

II. *Fernabsatz von Finanzdienstleistungen*

Auch auf die Informationspflichten beim Fernabsatz von Finanzdienstleistungen nach § 312d Abs. 2 BGB i. V. m. Art. 246b EGBGB können die bisher gewonnenen Erkenntnisse angewandt werden. Unter Finanzdienstleistungen sind nach der Legaldefinition des § 312 Abs. 5 S. 1 BGB „Vertragsverhältnissen über Bankdienstleistungen sowie Dienstleistungen im Zusammenhang mit einer Kreditgewährung, Versicherung, Altersversorgung von Einzelpersonen, Geldanlage oder Zahlung" zu verstehen.

1. *Kognitiv optimierte Information*

Im Falle des Fernabsatzvertrags über Finanzdienstleistungen ergeben sich Parallelen zur Erbringung von Wertpapierdienstleistungen, gerade auch, was das Informationsprogramm anbelangt. Die Aufklärung über spezifische Risiken und die Angabe, dass in der Vergangenheit erwirtschaftete Erträge kein Indikator für künftige Erträge sind (beides Art. 246b § 1 Abs. 1 Nr. 8 EGBGB), dürften insofern zu den zentralen Punkten hinzugerechnet werden. Denn sie beschäftigen sich mit der bei vielen Finanzinstrumenten wesentlichen Unsicherheit der Wertentwicklung. Hinzu kommt, dass gerade die Fokussierung auf die bisherige Performance eines Finanzprodukts einer der häufigsten, vermeidbaren Fehler bei Investmententscheidungen darstellt[680].

2. *Widerrufsrecht*

Ein Widerrufsrecht besteht bei den meisten Finanzdienstleistungen auch im Fernabsatzbereich nach § 312g Abs. 2 Nr. 8 BGB richtigerweise nicht, da es dem Verbraucher sonst die Möglichkeit einer kostenfreien Spekulation während der Widerrufsfrist ermöglichen würde.

3. *Debiasing und inhaltliche Standards*

Zum *debiasing* gilt das zu den §§ 31 ff. WpHG Gesagte entsprechend, da maßgeblich für die Annahme einer *debiasing*-Pflicht ab Überschreiten der subjektiven

[680] Siehe etwa Choi/Laibson/Madrian (2010).

und objektiven Schwelle[681] der Risikocharakter einer Anlage ist, der sich auch bei einem Fernabsatzgeschäft nicht ändert. Gleiches gilt für die inhaltlich zwingenden Regelungen: Auch hier ist das zu §§ 31 ff. WpHG Gesagte maßgeblich[682].

4. Zusammenfassung zum Fernabsatz von Finanzdienstleistungen

Letztlich sind damit die Erwägungen zur kognitiven Optimierung von Information von der Diskussion des allgemeinen Fernabsatzgeschäfts auf das besondere Fernabsatzgeschäft der Finanzdienstleistungen übertragbar.

Die übrigen Stufen des Alternativsystems sind entsprechend den Ausführungen zu den §§ 31 ff. WpHG anzuwenden. Vorkehrungen für eine stärkere Bewusstheit von Entscheidungen, durch *required active choosing* oder Widerrufsrechte, sind daher zu Recht *de lege lata* nicht vorgesehen. *Debiasing* kann und sollte jedoch ab Überschreiten einer kumulierten subjektiven und objektiven Schwelle betrieben werden. Schadensersatz ist bei Ausnutzung beschränkter Rationalität *de lege lata* sowie nach Maßgabe der hier vorgeschlagenen Produkthaftung für Finanzprodukte *de lege ferenda* zu leisten.

D. Ebene der Umsetzbarkeit

Zuletzt fragt sich noch, wie die Änderungsvorschläge, die soeben erörtert wurde, umgesetzt werden können, insbesondere, ob dazu eine Novelle europäischen Rechts notwendig ist, oder ob nationale Gesetzgeber selbstständig handeln können. Dies hängt einmal mehr von Anwendungsbereich und Umfang der Harmonisierung der maßgeblichen Richtlinien, hier der FARL, der FinFARL sowie der VRRL, ab. Dieser ist jedoch bedeutend einfacher zu bestimmen, als dies bei MiFID (II) der Fall war.

Die FARL setzte noch lediglich auf eine Mindestharmonisierung; dementsprechend waren weitergehende, verbraucherschützende Vorschriften möglich[683]. Bereits die FinFARL brachte dann aber eine umfassende Vollharmonisierung in ihrem Anwendungsbereich[684]. Die zum Fernabsatz von Finanzdienstleistungen angesprochenen Änderungen können daher nur auf europäischer Ebene verabschiedet werden. Gleiches gilt für die Bereiche, welche die VRRL umsetzen: Ausweislich deren Art. 4 wird auch hier Vollharmonisierung verfolgt[685]. Dies betrifft sowohl den Fernabsatz und die AVG-Geschäfte als auch die Pflichten im

---

[681] Dazu oben, S. 772 ff.

[682] Siehe oben, S. 776 ff.

[683] Schmidt-Räntsch, in: Beck'scher Online-Kommentar BGB, Stand 13.6.2014, § 312c Rn. 11.

[684] Schmidt-Räntsch, in: Beck'scher Online-Kommentar BGB, Stand 13.6.2014, § 312c Rn. 11.

[685] Siehe auch Bierekoven/Crone (2013), S. 687.

elektronischen Geschäftsverkehr[686]. Insgesamt müssen daher alle Änderungen auf europäischer Ebene angestrebt werden.

E. Zusammenfassung zu Teil 4

Die Ausführungen dieses Teils der Arbeit haben das im vorangegangenen Teil ausgearbeitete Alternativsystem auf zwei zentrale Bereiche des Informationsmodells im gegenwärtigen europäischen und deutschen Recht angewendet: auf die Informations- und Wohlverhaltensregeln bei Wertpapierdienstleistungen nach §§ 31 ff. WpHG einerseits und auf die Regeln zu Informationen und Widerrufsrechten im Fernabsatz sowie bei weiteren besonderen Vertriebsformen nach §§ 312b ff. BGB andererseits.

Die einzelnen Ergebnisse der Anwendung des Alternativsystems auf diese beiden Bereiche finden sich in den spezifischen Zusammenfassungen dieses Teils übersichtlich dargestellt. Bei den Wertpapierdienstleistungen konnten vor allem Neuerungen im Bereich kognitiv optimierter Informationen und *debiasing* sowie bei einer (bereits *de lege lata* zu verwirklichenden) Haftung für die Ausnutzung beschränkter Rationalität und schließlich bei einer Produkthaftung für Finanzprodukte erarbeitet werden. Hinsichtlich der besonderen Vertriebsformen, insbesondere des Fernabsatzgeschäfts, erscheinen alternative Regelungen insbesondere bei kognitiv optimierten Informationen, beim Widerrufsrecht, das lediglich beschränkt dispositiv und nicht zwingend angeordnet werden sollte, sowie im Bereich der Haftung angezeigt.

Damit hat sich insbesondere erwiesen, dass sich das Alternativsystem in diesen zwei unterschiedlichen, aber jeweils äußerst praxisrelevanten Feldern operationalisieren lässt. Es hält Ressourcen bereit, um das Informationsmodell in seiner gegenwärtigen Ausprägung in verschiedensten Bereichen kritisch zu hinterfragen, neue Ansätze zu generieren und eine Fortentwicklung des Informationsmodells zu betreiben, die klassisch ökonomischen, verhaltensökonomischen und normativen Kriterien ebenso verpflichtet ist wie den jeweiligen legitimen Interessen der beteiligten Parteien.

---

[686] Siehe nur den Überblick bei Bierekoven/Crone (2013), S. 688–690.

Synthese

§ 14 Die systematische Integration der Verhaltensökonomik in die Rechtsetzung

Der letzte Teil der Arbeit bietet eine Synthese, welche die verschiedenen Fäden empirischer, normativ-philosophischer und genuin rechtlicher Natur, die sich durch die Arbeit ziehen, zusammenführt und, wo notwendig, ein letztes Mal fortspinnt. Sie hat nicht den Anspruch, die Arbeit inhaltlich zusammenzufassen (siehe dafür bereits in der Einleitung § 2), sondern einige Kernkonzepte noch einmal mit Blick auf eine generelle Lehre der Einbeziehung verhaltensökonomischer Erkenntnisse in die Rechtsetzung fortzuentwickeln. Insbesondere soll dadurch der Anspruch eingelöst werden, auch denjenigen Praktikern, die sich auf parlamentarischer oder behördlicher Ebene mit dem Entwurf von Gesetzen oder Verordnungen beschäftigen, einen Leitfaden an die Hand zu geben, anhand dessen die Integration verhaltensökonomischer Erkenntnisse in Rechtsetzung gelingen kann.

Gesetzgebung bezieht regelmäßig Erkenntnisse aus anderen Disziplinen als den Rechtswissenschaften in die Konstruktion von Normen und Systemen ein. Auf den folgenden Seiten sollen die spezifischen Vorüberlegungen rekapituliert werden, die stattfinden müssen, um die Verhaltensökonomik rechtlich zu rezipieren. Sodann kann der allgemeine Nutzen der Berücksichtigung verhaltensökonomischer Erkenntnisse für legislative Zwecke dargestellt werden. Als zentrale Neuerung für deren rechtliche Implementierung wird sodann eine deontologisch gewichtete Kosten-Nutzen-Analyse vorgestellt, die empirische Ergebnisse und normative Abwägungen – mithin die zentralen Anliegen dieser Arbeit – für die Lösung konkreter rechtlicher Regulierungsprobleme synthetisiert. Dies soll es erlauben, die legitimen Interessen der jeweils beteiligten Akteure in eine angemessene Balance zu bringen. Den Abschluss bildet eine thesenartige Checkliste, welche dem Gesetzgeber die wesentlichen Bauelemente, aber auch Stolpersteine, bei der Verfertigung verhaltensökonomisch inspirierter Normen konzise vor Augen führt.

A. Berücksichtigung beschränkt rationalen Verhaltens bei der Gesetzgebung

Bevor diese Checkliste erstellt werden kann, sind also die allgemeinen Kriterien für eine Berücksichtigung beschränkter Rationalität (im weiteren Sinne[1]) für legislative Zwecke zu etablieren.

I. Notwendige Vorüberlegungen

Der erste Teil dieser Arbeit hat gezeigt, dass sich die Integration verhaltensökonomischer Erkenntnisse in rechtliche Zusammenhänge nicht in einem voraussetzungslosen Raum normativer Neutralität vollziehen kann. Vielmehr müssen sich Wissenschaftler wie auch Gesetzgeber der Tatsache bewusst sein, dass sie einerseits eine normative Theorie der rechtlichen Anwendung von Verhaltensökonomik und andererseits eine rationale Form des Umgangs mit empirischer Unsicherheit entwickeln müssen. Da diese Punkte im ersten Teil der Arbeit ausführlich behandelt wurden, sollen sie hier nur noch einmal der Vollständigkeit halber kurz angesprochen werden.

1. Entwicklung einer normativen Leitvorstellung

Die spezifischen Gegebenheiten der US-amerikanischen politischen Ökonomie haben es notwendig gemacht, die verhaltensökonomische Analyse des Rechts dort als ein normativ neutrales Unternehmen darzustellen, das unabhängig von politisch-ideologischen Grabenkämpfen lediglich wissenschaftliche Standards und Instrumente in die Gesetzgebung und die Analyse des Rechts einspeist. Dies kann jedoch aus zwei Gründen nicht überzeugen.

Erstens weisen die Methoden und Ausrichtungen der Verhaltensökonomik eine klare Pfadabhängigkeit im Bereich der Wirtschaftswissenschaften auf[2], die sich in dem Ziel, durch *debiasing* Akteuren zu ökonomisch rationalem Verhalten zu verhelfen, offen zeigt. Die verhaltensökonomische Analyse des Rechts musste sich zugleich gegenüber der ökonomischen Analyse des Rechts positionieren und von ihr emanzipieren. Letztlich begreifen aber viele US-amerikanische Autoren der ersten Generation von *behavioral law and economics* ihren Beitrag lediglich als eine Fortsetzung von *law and economics* mit besseren Mitteln[3]. Dies bein-

---

[1] Darunter fallen beschränkte Rationalität im engeren Sinne, beschränkte Willensmacht, beschränktes Eigeninteresse und kognitive Kapazitätsgrenzen, siehe oben, S. 75 ff.

[2] Bereits oben, S. 305; siehe ferner zu der teilweise effizienzzentrierten bzw. neoliberalen Tendenz der verhaltensökonomischen Analyse auch McCrudden (2015); McCrudden/King (2016); Dimitropoulos (2016); Micklitz (2015); vgl. ferner Sibony (2014), S. 915 f. zu den Unterschieden zwischen Psychologie und Verhaltensökonomik; allgemein zu Neoliberalismus im Recht Grewal/Purdy (2015).

[3] Vgl. nur Jolls/Sunstein/Thaler (1998), S. 1475: „Behavioral economics is a form of eco-

haltet insbesondere eine häufig kaum kritisch reflektierte Übernahme von Effizienz als vermeintlichem Ziel der Rechtsordnung[4].

Die europäische Diskussion der verhaltensökonomischen Analyse ist diesen politisch-ökonomischen Zwängen der amerikanischen Wissenschafts- und Gesetzgebungslandschaft nicht verpflichtet[5]. Sie tut daher gut daran, sich zunächst in einem offenen Diskurs eines normativen Ziels zu versichern, das Effizienz nicht ausschließen muss, nach dem hier vorgelegten Konzept sich darin aber keinesfalls erschöpft. Vielmehr lassen sich verhaltensökonomische Techniken für praktisch alle normativen Ziele gebrauchen. Das besondere Potential, das einen bisher noch weitgehend ungehobenen Schatz darstellt, liegt denn auch in der Anwendung verhaltensökonomischer Techniken zur Beförderung von Fairness und Gemeinwohl (*fairness nudges*).

Welche normative Theorie man auch immer präferiert: Deren Formulierung ist eine notwendige Voraussetzung für die Übersetzung verhaltensökonomischer Erkenntnisse in rechtliche Zusammenhänge. Sie stellt den normativen Kompass dar, ohne den völlig unklar bleibt, wohin die Reise gehen soll. Zugleich sichert sie das genuin juridische Proprium der verhaltensökonomischen Analyse des Rechts.

2. *Umgang mit Unsicherheit*

Nun ist die Erkenntnis, dass rechtliche Analyse normative Wertentscheidung voraussetzt, schwerlich revolutionär. Sie muss im Bereich der verhaltensökonomischen Analyse des Rechts nur deshalb mit Nachdruck betont werden, weil diese Selbstverständlichkeit gerade in der US-amerikanischen Entwicklung bewusst ausgeblendet wurde.

Die spezifische Herausforderung für das Recht im Umgang mit empirischen Disziplinen liegt hingegen vermutlich im Umgang mit Unsicherheit. Empirische Erkenntnisse bieten immer nur eine probabilistische Approximation an die Wirklichkeit, und bisweilen kann selbst eine Wahrscheinlichkeitsverteilung nicht mehr sinnvoll aufgestellt werden. Auch normative Aussagen sollten diskursiv revisibel sein[6]. Dass sie es faktisch sind, zeigen die über die Jahrhunderte wechselnden Wertordnungen unserer Gesellschaften. Die Revisibilität empirischer Erkenntnisse jedoch vollzieht sich demgegenüber gewissermaßen in einem Zeitraffer. Wo normative Ordnungen ein beträchtliches Beharrungsvermögen mit sich bringen, können für sicher geglaubte empirische „Wahrheiten“ von heute auf

---

nomics, and our goal is to strengthen the predictive and analytic power of law and economics, not to undermine it.”

[4] Siehe nur Sunstein (2015), S. 21; Sunstein (2014), Chapter 3; dazu kritisch McCrudden/King (2016).

[5] Hacker (2016c); McCrudden/King (2016); Sibony/Alemanno (2015; 2015a).

[6] Dies ist eine zentrale Forderung der Diskurstheorie von Habermas, dazu bereits oben, S. 353 ff.

morgen fallen. Zudem werden häufig zu den relevanten Fragestellungen gerade gar keine empirischen Ergebnisse vorliegen[7], weil sich noch niemand der Mühe unterzogen hat, die betreffende Situation experimentell auszuloten.

Dies bedingt einen Grad an Unsicherheit, mit dem die rechtliche Analyse wenig vertraut ist. Notwendig sind daher spezifische Strukturen zur Bewältigung von Unsicherheit. In dieser Arbeit wurde ein Modell vorgeschlagen, das auf dem bereits seit dem 17. Jahrhundert gesammelten Wissen der Entscheidungstheorie im Umgang mit Unsicherheit fußt. Andere Modelle werden, so die begründete Hoffnung, in den kommenden Jahren hinzukommen und die Rechtswissenschaften in zunehmendem Maße für einen Umgang mit empirischer Unsicherheit wappnen. Ergebnis des hier verwendeten Modells war, dass unter Bedingungen von Unsicherheit mit der gleichzeitigen Präsenz von (mittelstark) beschränkt rationalen und stark rationalen Akteuren gerechnet werden muss, deren Interessen dann abzuwägen sind. Dazu wird das sogleich entwickelte Abwägungsmodell (unter III.) Leitlinien abgeben.

II. Nutzen der Berücksichtigung der Verhaltensökonomik

Dieser Mühe des Umgangs mit empirischer Unsicherheit sollten sich die Rechtswissenschaften allemal unterziehen, denn die verhaltensökonomische Analyse besitzt ein einzigartiges Potential für die Entwicklung realitätsgerechter Rechtsnormen. Sie fördert das Verständnis für die tatsächlichen Effekte potentieller Rechtsnormen; sie identifiziert kognitive Konflikte in der Analyse bereits existierender Normen, um hier Alternativmöglichkeiten aufzuzeigen; und schließlich trägt sie entscheidend bei zu einer rechtlichen Theorie des Umgangs mit Rationalität und beschränkter Rationalität in marktlichen Zusammenhängen.

1. Verständnis von Effekten potentieller Rechtsnormen

Eidenmüller hat in seiner Dissertation ausführlich dargelegt, inwiefern die ökonomische Analyse des Rechts für die Folgenabschätzung potentieller Rechtsnormen fruchtbar gemacht werden kann[8]. Der Siegeszug der Folgenabschätzung im europäischen Recht (*regulatory impact assessment*)[9] lässt die präzise Vorhersage der Effekte von Rechtsnormen heute wichtiger denn je erscheinen[10]. Hier kann die verhaltensökonomische Analyse einen entscheidenden Beitrag liefern, ist sie doch aufgrund ihrer Nähe zu den empirischen Wissenschaften nachgerade prä-

---

[7] Engel (2007), S. 374.

[8] Eidenmüller (1995), S. 112 ff. und besonders S. 397 ff.

[9] Siehe dazu Better Regulation Guidelines, Commission Staff Working Document, COM(2015) 215 final, Chapter III.

[10] Siehe etwa Alemanno/Sibony (2015a), S. 334 und 341.

destiniert dafür, die Effekte bestimmter Änderungen von Entscheidungsumgebungen auf das Verhalten von individuellen Akteuren zu prognostizieren[11].

Häufig werden diese Auswirkungen kontraintuitiv sein und nicht notwendig einem ökonomischen Effizienzkalkül entsprechen. Ein Beispiel mag dies verdeutlichen[12]: Die britische Regierung wollte in den sechziger Jahren des vergangenen Jahrhunderts die Menge an gespendetem Blut erhöhen. Sie ging daher dazu über, für die bisher freiwillige und unvergütete Praxis eine Vergütung einzuführen. Man erwartete, dass dies den Nutzen für die Spender erhöhen und damit die Spendenbereitschaft vergrößern würde. Tatsächlich konnte Richard Titmuss in einer berühmten Studie aufzeigen, dass nicht nur die Qualität, sondern auch die Quantität der Blutspenden mit der neuen Regelung abnahm, weil ein Gutteil der bisherigen Spender ihren Körper nicht einem finanziellen Nützlichkeitskalkül unterwerfen wollte, sondern aus Solidarität spendete[13]. Verhaltensökonomische Analysen sind für derartige „heterodoxe" Präferenzen – jedenfalls faktisch – deutlich offener als die neoklassische ökonomische Theorie. Die Bedeutung von sozialen Normen[14] und von beschränktem Eigeninteresse[15] wird in der Verhaltensökonomik immer wieder betont. Sie zeichnet damit ein reicheres Bild menschlichen Handelns, das zu präziseren, wenngleich auch immer wieder zu hinterfragenden, Vorhersagen individuellen Entscheidens führt.

2. *Identifizierung von kognitiven Konflikten*

Derartige Vorhersagen sind wichtige Bestandteile des legislativen Prozesses, sie ermöglichen eine präzisere Abwägung der beteiligten Interessen. Zugleich kann verhaltensökonomische Theorie jedoch auch genutzt werden, um Reibungspunkte zwischen bestehendem Recht und realem Verhalten aufzuzeigen[16]. Die Diskussion der Wertpapierdienstleistungen und Verbrauchervertragsrechts im vorangegangenen Teil der Arbeit stellt sich als eine Übung in dieser Hinsicht dar. Eine Leitfrage muss dabei jedoch, unter Berücksichtigung empirischer Unsicherheit, jeweils sein: Sind die Effekte beschränkter Rationalität für den jeweiligen Kontext überhaupt hinreichend nachgewiesen und relevant, oder sind sie vernachlässigbar? Nicht jede Publikation einer empirischen Studie – und auch das sollte in aller Deutlichkeit gesagt werden – darf zum Anlass genommen werden, in reformerischen Aktionismus zu verfallen.

Die Verhaltensökonomik erlaubt es jedoch, mögliche Interventionsfelder für potentielle, alternative Rechtsnormen zu identifizieren. Auch hier mag ein weite-

[11] Dazu auch Di Porto/Rangone (2015), S. 33 f.
[12] Vgl. auch Engel (2007), S. 384 f.
[13] Titmuss (1970).
[14] Dazu etwa Bernstein (1992); E. Posner (2000); Allcott (2011); Fehr/Fischbacher (2004).
[15] Siehe oben, S. 109 ff.
[16] Siehe dazu auch Di Porto/Rangone (2015), S. 31 f.

res Beispiel angebracht sein: Der Automatic Savings and Pension Protection Act von 2006 geht auf verhaltensökonomische Forschung zum *default effect* bei der Rentenplanung zurück[17]: Er ermöglicht es US-amerikanischen Unternehmen, ihre Angestellten bei Einstellung nunmehr automatisch in ein Betriebsrentenprogramm aufzunehmen[18].

3. Umgang mit beschränkter Rationalität am Markt

Dies weist zugleich auf eine dritte Komponente des Potentials verhaltensökonomischer Theorie für das Rechtssystem hin: die Analyse von Marktstrukturen, um daraus regulatorische Vorgaben abzuleiten.

Grundsätzlich müssen drei verschiedene Szenarien für den Umgang mit beschränkter Rationalität in marktlichen Zusammenhängen streng unterschieden werden. Erstens können sich marktmäßige Lösungen etablieren, die beschränkte Rationalität reduzieren und zu einem fairen Ergebnis führen. Anreize dafür bestehen insofern, als dies als eine besondere Eigenschaft eines Produkts angepriesen werden kann. Ein Beispiel für die erfolgreiche Vermarktung eines Produkts, das sich auf die Behebung beschränkter Willensmacht fokussiert, ist die US-amerikanische, unter anderem von dem Juraprofessor Ian Ayres betriebene Website stickk.com. Dort können Nutzer Ziele definieren, die sie erreichen möchten, und Freunde angeben, die sie im Falle der Nichterreichung der Ziele finanziell, moralisch oder sonst wirksam sanktionieren. All dies wird in einem rechtlich durchsetzbaren *commitment contract* fixiert, so dass bei Nichterreichen der Ziele reale finanzielle Einbußen drohen[19]. Zugleich ist klar, dass sich diese marktlichen Lösungen lediglich an solche Akteure wenden, die sich ihrer eigenen Willensschwäche bewusst sind (*sophisticated actors*)[20]. Sogenannte naive Akteure, die ihre eigene beschränkte Rationalität nicht erkennen, werden nicht gewillt sein, einen *commitment contract* mit sich selbst und ihren Freunden auszuhandeln. Auch werden nicht alle sophistizierten Akteure freiwillig zu einem Mittel greifen, um *self-debiasing* zu betreiben.

Hinsichtlich derer, die keine marktmäßigen Lösungen in Anspruch nehmen, bleiben dann noch zwei weitere Möglichkeiten. Einerseits ist es möglich, dass sich die Interaktion der Marktteilnehmer im Fall des Auftretens beschränkter Rationalität nicht von der Interaktion ohne beschränkte Rationalität unterscheidet. Es werden im Wesentlichen dieselben Produkte in beiden Varianten angeboten und gekauft, lediglich mit dem Unterschied, dass die Präsenz beschränkter

---

[17] DellaVigna (2009), S. 367.

[18] Zur verhaltensökonomischen Forschung zu Betriebsrentenprogrammen siehe oben, S. 85.

[19] Siehe http://www.stickk.com/tour.

[20] Dazu auch grundlegend DellaVigna/Malmendier (2004; 2006).

Rationalität dazu führt, dass die Präferenzen einiger Marktteilnehmer nicht optimal erfüllt werden. Dann hängt es von einer Abwägung der Effekte beschränkt rationaler Akteure mit denen vollkommen rationaler ab, ob eine rechtliche Intervention geboten erscheint; dazu sogleich mehr (unter III.).

Andererseits kann sich durch das Auftreten beschränkter Rationalität jedoch auch die Marktstruktur verändern, genauer: Es kann ein neues Gleichgewicht entstehen. Dieses ist dann der Fall, wenn Anbieter in erheblicher Weise auf beschränkte Rationalität reagieren, um ihre Produkte gewinnmaximierend an die Fehlvorstellungen von Nachfragen anzupassen[21]. In diesem Fall stellt sich die Frage, ob und wie die Ausnutzung beschränkter Rationalität durch Anbieter verhindert werden soll.

Es zeigt sich damit einmal mehr, dass von dem Auftreten beschränkter Rationalität nicht unmittelbar auf die Notwendigkeit einer rechtlichen Intervention geschlossen werden kann. Vielmehr ist das Vorliegen des zweiten oder dritten Szenarios eine notwendige, wenn auch nicht hinreichende, Bedingung für regulatorische Maßnahmen.

III. Abwägungsmodell bei rechtlicher Implementierung der Verhaltensökonomik

Wenn einmal die Entscheidung gefallen ist, eine regulatorische Intervention zu prüfen, weil marktmäßige Lösungen nicht ausreichen und beschränkte Rationalität in einem bestimmten Kontext hinreichend relevant ist, so müssen – besonders unter Bedingungen von Unsicherheit – die legitimen Interessen der beteiligten Akteure miteinander abgewogen werden, um zu eruieren, ob eine bestimmte Maßnahme in Gesetzesform gegossen werden soll. Diese Analyse muss für jede spezifische, verhaltensökonomisch fundierte Regel eigens durchgeführt werden.

Die zu berücksichtigenden Interessen beinhalten dabei grundsätzlich diejenigen aller am Markt beteiligten Akteure, die sich in folgende Gruppierungen aufspalten[22]: einerseits die durch die potentielle Regel Verpflichteten, zumeist Unternehmen; andererseits die Marktgegenseite. Diese stellen allerdings keine einheitliche Gruppe dar, sondern es sind zu unterscheiden: Akteure, die beschränkt rational agieren, und solche, die vollständig rational agieren (freilich mit fließenden Übergängen, wobei eine gewisse Typenbildung zu Abwägungszwecken unvermeidbar ist)[23]. Entscheidend ist, gerade auch mit Blick auf das normative Kriterium der Kommunizierbarkeit[24], dass vollständig rationale Akteure regel-

---

[21] Dazu ausführlich Bar-Gill (2012), Chapter 1; Akerlof/Shiller (2015); sowie oben, S. 654 ff.

[22] Vgl. zur folgenden Typologie: Grundmann (2005), S. 200 f.

[23] Zur Notwendigkeit der Abwägung von Interessen beschränkter und vollständig rationaler Akteure auch Tor (2015), S. 25.

[24] Dazu oben, S. 359 ff.

mäßig bei nicht-asymmetrisch paternalistischen Regeln[25] von beschränkt rationalen Akteuren abweichende Interessen haben werden.

Wie kann eine solche Abwägung gestaltet werden? Einmal mehr kann man hier an Epikur anknüpfen, der bereits im vierten Jahrhundert vor Christus formulierte: „Es ist demnach unsere Aufgabe, alles Zuträgliche und Abträgliche richtig zu unterscheiden, abzuwägen und [nach dem Überwiegen von Freude oder Schmerz] zu beurteilen."[26] Die genuin epikureische Begrifflichkeit von Freude und Schmerz wurde bereits untersucht[27]. Ganz allgemein gesprochen erwächst daraus die Erkenntnis, dass die Vor- und Nachteile, das „Zuträgliche und Abträgliche", durch eine Kosten-Nutzen-Analyse in ein Verhältnis gebracht werden können. Die ökonomische Analyse, auch das wurde bereits dargestellt, hat diesen Weg in einer radikalisiert vereinfachten Form zunehmender Quantifizierung und Monetarisierung beschritten[28]. Die Unzulänglichkeiten einer Kosten-Nutzen-Analyse[29], wie sie bisweilen schematisch in der (verhaltens-)ökonomischen Analyse des Rechts verwendet wird[30], sollten nicht darüber hinwegtäuschen, dass diese ein vorzügliches Instrument der Formalisierung, und damit der Präzisierung und Transparenz, von Entscheidungen darstellt. Demnach sind Kosten und Nutzen, wo immer möglich, explizit zu formulieren und einander gegenüberzustellen, jedoch nicht dergestalt, dass der absolut höhere, quantitative „Marktwert" den Ausschlag gibt[31], sondern gewichtet nach Schutzzwecken bzw. deontologisch-normativer Theorie. Dass eine derart normativ offen verstandene Kosten-Nutzen-Analyse keineswegs eine Fortsetzung reinen Utilitarismus mit anderen Mitteln ist, sondern auch mit anderen normativen Theorien gerechtfertigt werden kann, hat etwa Shepley Orr dargetan[32].

---

[25] Zum asymmetrischen Paternalismus oben, S. 218.

[26] Epikur, Brief an Menoikeus, erhalten bei Diogenes Laërtios, zitiert nach Laskowsky (1988), S. 57.

[27] Siehe oben, S. 310 ff.

[28] Siehe oben, S. 313.

[29] Dazu etwa Foster (1997); sehr eloquent auch Kysar (2010).

[30] Siehe etwa die Beispiele bei Sunstein (2016a).

[31] Vgl. zu einer solchen, klassischen Kosten-Nutzen-Analyse bei der rechtlichen Implementierung verhaltensökonomischer Erkenntnisse Sunstein/Thaler (2003), S. 1190; Camerer/Issacharoff/Loewenstein/O'Donoghue/Rabin (2003), S. 1219 f.; Viscusi/Gayer (2016).

[32] Orr (2007), besonders S. 124 f.; die besonders strittige Frage, ob und wenn ja wie lediglich offenbarte Präferenzen für die Bestimmung der Kosten und Nutzen relevant gemacht werden dürfen (dazu ebd., S. 114–123; Anderson, 1993, Chapter 9; Kysar, 2010; Foster, 1997), braucht hier nicht entschieden zu werden, da es primär um die normative Gewichtung dieser (sinnvoll, je nach Kontext objektiv oder subjektiv bestimmten) Faktoren geht.

1. Deontologisch gewichtete Kosten-Nutzen-Analyse

Dieses Verfahren führt zu einem deontologisch aufgeladenen Konsequentialismus: einer deontologisch[33] gewichteten Kosten-Nutzen-Analyse[34]. Damit wird ein Hybrid geschaffen aus traditioneller Kosten-Nutzen-Analyse und Verhältnismäßigkeitsgrundsatz: Es kombiniert die Übersichtlichkeit und (wo möglich) Exaktheit der Kosten-Nutzen-Analyse mit normativer Durchdringung und Abwägung verschiedener Interessen, wie sie aus dem Verhältnismäßigkeitsgrundsatz bekannt ist[35]. Verhaltensökonomische Empirie (zur Quantifizierung der einzelnen Faktoren) kann so mit einer moralischen oder zumindest normativen Wertung gepaart werden[36]. Zugleich wird damit die Kosten-Nutzen-Analyse aus ihrer Fixierung auf Kaldor-Hicks-Effizienz gelöst[37] und für ein breiteres normatives Programm geöffnet.

a) Kommensurabilität und Quantifizierung

Interpersonelle Nutzenvergleiche mögen aus epistemischen Gründen schwierig sein[38], aber *normative* Nutzenvergleiche (oder besser: Vergleiche von Interessen) sind im Recht jedenfalls unabdingbar. Diese Einsicht geht bis auf Aristoteles zurück[39]; derartige normative Bewertungen von Vor- und Nachteilen, die verschiedene Personen betreffen, stellen denn auch das Herzstück aller Abwägungen in rechtlichen Kontexten dar.

[33] Die Unterscheidung zwischen deontologischen und konsequentialistischen ethischen Theorien hebt im Wesentlichen darauf ab, ob die moralische Güte einer Handlung anhand ihres intrinsischen Werts oder ihrer faktischen Konsequenzen bemessen wird. In der sprachanalytischen Ethik wird in der Tradition von C.D. Broad analog auch zwischen nichtteleologischen und teleologischen Merkmalen einer Handlung, die ihre moralische Güte ausmachen, unterschieden (Stegmüller, 1978, S. 508). Der Utilitarismus ist die konsequentialistische Theorie *par excellence*, dazu bereits ausführlich oben, S. 312. Zum Begriff der Deontologie, siehe Th. Blume (2003a), S. 291.

[34] Für eine Untersuchung, wie *biases* seitens des Analysators eine Kosten-Nutzen-Analyse selbst verzerren können, siehe Dunlop/Radaelli (2015). Dieses Problem wurde bereits oben behandelt, S. 614 ff.; für einen weiteren Vorschlag, kognitive Verzerrungen in eine Kosten-Nutzen-Analyse zu integrieren, siehe Viscusi/Gayer (2016), die aber keine explizite normative Gewichtung vorsehen.

[35] Für andere Formen der Gewichtung einer monetären Kosten-Nutzen-Analyse, etwa zur Berücksichtigung distributiver oder politischer Wertungen, siehe Mishan/Quah (2007), S. 11–19; Boardman/Greenberg/Vining/Weimer (2011), Chapter 19; Livermore/Rosenberg (2013).

[36] Vgl. zum Verhältnis von Kosten-Nutzen-Analyse und Verhältnismäßigkeitsgrundsatz auch Baldwin (2014), S. 852, der ebenfalls die ethische Komponente des letzteren betont.

[37] Siehe zu der grundsätzlichen Ausrichtung klassischer Kosten-Nutzen-Analyse auf Kaldor-Hicks-Effizienz Mashing/Quah (2007), S. 6, 240 und 245 f. („potential Pareto improvement"); Boardman/Greenberg/Vining/Weimer (2011), S. 27–32.

[38] Siehe oben, S. 325.

[39] Vgl. Aristoteles, Nikomachische Ethik, 1133a25–27 und 11133b15–20.

Der Rückgriff auf Aristoteles ist wichtig, denn im fünften Kapitel des fünften Buchs der *Nikomachischen Ethik* führt er aus, dass diese Kommensurabilität, die durch die Reduktion auf einen einheitlichen Maßstab zustande gebracht wird, der schon bei Aristoteles das Geld bzw. die Währung (νόμισμα: *nomisma*) ist[40], nicht bedeutet, dass die verschiedenen Dinge und Faktoren, wie er sagt, *in Wahrheit*, also gleichsam ontologisch, kommensurabel wären, sondern nur soweit das Bedürfnis es verlangt[41]. Die Kommensurabilität ist also immer nur eine instrumentelle, keine ontologische oder existenzielle. Damit wird auch der Kritik, dass dadurch besonders hehre Werte durch Reduktion auf eine messbare Skala herabgewürdigt würden[42], die Grundlage entzogen.

Zugleich wird damit die Artifizialität einer immer nur durch unser Denken begründeten, in instrumenteller Absicht konstruierten Kommensurabilität sichtbar. Dies entlarvt einen reinen Konsequentialismus in Form klassischer Kosten-Nutzen-Analyse als klassischen naturalistischen Fehlschluss. Präferenzen werden hier registriert und quantifiziert[43], aber vorgeblich nicht bewertet[44]. Dies jedoch kann aus drei Gründen nicht aufgehen: Erstens wohnt jeder Quantifizierung (genauer: jeder Erstellung einer Indexzahl) bereits eine normative Abwägung inne, aufgrund derer die Indexierung vorgenommen wird[45]. Zweitens müssen in jeder Kosten-Nutzen-Analyse, die innerhalb eines konstitutionellen demokratischen Rechtsstaats von Seiten des Gesetzgebers vorgenommen wird, bestimmte Präferenzen als unzulässig ausgeschieden werden (z. B. die Präferenz von Neonazis, Nichtarier zu diskriminieren)[46]. Auch dies ist jedoch nur auf Basis einer normativen Wertung möglich. Und schließlich ist, drittens, der Schluss vom Sein auf das Sollen normativ, auch in einem kollektiven Willensbildungsprozess in einem demokratischen Staat, nicht unmittelbar zu rechtfertigen[47].

---

[40] Aristoteles, Nikomachische Ethik, 11133a20 und 11133b21–25; dazu ausführlich Eich (2015).

[41] Aristoteles, Nikomachische Ethik, 11133b15–20.

[42] Siehe dazu etwa Sunstein (1996a), S. 32; Kysar (2010), S. 7.

[43] Siehe etwa Draper (2016), S. 48 f.; ferner Foster (1997); Kysar (2010), besonders Chapter 4.

[44] Vgl. Sunstein (1996a), S. 33, auch für eine Kritik dieser Position.

[45] Reddy/Plener (2006).

[46] Siehe Boardman/Greenberg/Vining/Weimer (2011), S. 39 f.; seit Nozick wird dieses Problem gerne unter dem Stichwort des *utility monster* verhandelt, siehe Nozick (1974), S. 41; Posner (1979), S. 131; ferner Blackburn (2009), S. 71 f. siehe auch bereits schon Bentham (1914), S. 23.

[47] Dies würde etwa den Minderheitenschutz aushebeln; zum Problem des Minderheitenschutzes in Mehrheitsregimen vgl. etwa Hirschman (1982), S. 104; Dahl (2006), besonders Chapters 1 und 4.

b) Die Notwendigkeit deontologischer Gewichtung

Vielmehr müssen die einzelnen Faktoren jeweils normativ gewichtet werden. Dies kann eine deontologische Theorie leisten. In formaler Hinsicht muss dafür in die Kosten-Nutzen-Analyse ein Gewichtungskoeffizient eingeführt werden. Im ersten Teil der Arbeit wurde dies bereits für individuelle Entscheidungen durchgespielt: Dort ergab sich die Notwendigkeit des Gewichtungsfaktors ω. In analoger Weise sind auch die strukturanalogen Kosten-Nutzen-Analysen zur Bestimmung der regulatorischen Zulässigkeit einer Norm mit einem derartigen Koeffizienten zu versehen. Dieser sei im Folgenden mit γ benannt und durch den jeweiligen Faktor, den er modifiziert, indexiert (γ_a modifiziert dann den Gewichtungsfaktor a). Zudem gilt: $\gamma \in \mathbb{R}$ sowie $\gamma \in [0, \infty[$.

Ein Beispiel[48]: Im vorangegangenen Teil der Arbeit war davon die Rede, dass beschränkte Rationalität dazu führen sollte, dass im Produkthaftungsrecht tendenziell die Sicherheitsanforderungen an Produkte erhöht werden. Der Einfachheit halber sei angenommen, dass die Erhöhung der Sicherheitsanforderungen an das Produkt p genau drei Auswirkungen hat: Erstens verletzen sich weniger Menschen (Faktor v); zweitens wird das Produkt teurer für die Verbraucher (Faktor t); drittens hat das Unternehmen erhöhte Compliancekosten (die nicht in t aufgehen) (Faktor c).

Aus der regulatorischen Perspektive einer deontologisch gewichteten Kosten-Nutzen-Analyse gilt dann (regulatorische Ungleichung):

$$\gamma_v \cdot v > \gamma_t \cdot t + \gamma_c \cdot c \rightarrow \text{Regulierung } (+)$$

Dabei dürfte gelten: $\gamma_c \approx \gamma_t$. Entscheidend ist daher das Verhältnis γ_v/γ_t (bzw. das fast identische γ_v/γ_c). Wenn $\gamma_v/\gamma_t > 1$, bedeutet dies, dass eine Verletzung eines

[48] Ein weiteres Beispiel kann von Camerer/Issacharoff/Loewenstein/O'Donoghue/Rabin (2003), S. 1219 übernommen werden. Die Autoren schreiben zur Verdeutlichung ihres Konzepts des asymmetrischen Paternalismus (dazu oben, S. 218): „To fix ideas, suppose (1) we can divide consumers into two types: those who are boundedly rational (in the sense described above) and those who are fully rational; and that (2) a fraction, *p*, of consumers fall into the boundedly rational category. Suppose further that a proposed paternalistic policy is designed to counteract mistakes made by boundedly rational consumers but, by restricting behavior, might impose costs on fully rational consumers. Let *B* denote the net benefits to boundedly rational agents, and let *C* denote the net costs to rational agents. The policy might also involve implementation costs, which we denote by *I*. Finally, the policy might alter firms' profits, which we denote by $\Delta\Pi$. The proposed policy is, on net, beneficial if: $(p * B) - [(1 - p) * C] - I + \Delta\Pi > 0$." Diese Ungleichung wird in einer deontologisch gewichteten Kosten-Nutzen-Analyse abgewandelt durch die Einführung von Gewichtungskoeffizienten vor jedem Summanden: $\gamma_B (p * B) - \gamma_C [(1 - p) * C] - \gamma_I I + \gamma_P \Delta\Pi > 0$. Sollten z. B. *I* und $\Delta\Pi$ vernachlässigbar gering sein (etwa bei kognitiv optimierter statt klassischer Information), so käme es hauptsächlich auf γ_B/γ_C an. Je größer die gewichteten *I* und $\Delta\Pi$ sind, desto mehr muss γ_B größer sein als γ_C (bei etwa gleich großen B und C), damit die Maßnahme implementiert werden kann.

Menschen normativ schwerer wiegt als ein rein finanzieller Verlust. Diese These wurde oben vertreten[49].

Die Einführung des Gewichtungskoeffizienten γ hat somit eine dreifache Funktion. Erstens wurde im Rahmen einer klassischen Kosten-Nutzen-Analyse bisher fast alle Energie darauf verwandt, eine möglichst objektive Quantifizierung der jeweiligen Faktoren (im Beispiel v, t und c) zu leisten[50]. Dieses Problem bleibt auch bei einer deontologisch gewichteten Kosten-Nutzen-Analyse bestehen. Hinzu tritt das weitere Problem der Bestimmung des Verhältnisses der Gewichtungskoeffizienten. In vielen Situationen wird sich dies jedoch als Vorteil und nicht als Nachteil erweisen. Denn häufig ist eine Quantifizierung der jeweiligen Faktoren (v, t, c…) schwer zu leisten. Gerade wenn die verschiedenen Beträge nah beieinander liegen, ist es schwer zu sagen, welcher letztendlich größer ist. Dieser Notwendigkeit ist man allerdings enthoben, wenn sich eindeutige Aussagen über die zugehörigen Gewichtungskoeffizienten machen lassen. Wenn man sagen kann, dass ein Gewichtungskoeffizient auf jeden Fall deutlich größer ist als andere, dann kann der genaue Wert dieser Faktoren dahinstehen, weil sich bereits anhand der Gewichtungskoeffizienten abschätzen lässt, ob die Bedingung der regulatorischen Ungleichung erfüllt ist oder nicht. Dies ist bei verhaltensökonomische inspirierter Regulierung besonders wichtig, da z. B. Eingriffe in (prozedural verstandene) Privatautonomie, die häufig eine Rolle spielen werden, nur schwer zu quantifizieren sind[51]. Grundsätzlich lässt sich sagen: Wo eine Quantifizierung möglich ist, schafft die Kosten-Nutzen-Analyse Präzision; wo nicht, kommt es entscheidend auf die Gewichtungskoeffizienten an.

Zweitens rücken explizite normative Gewichtungskoeffizienten die normativen Fragen wieder in den Mittelpunkt der Debatte. Die zunehmende Empirisierung des Rechts darf nicht einhergehen mit einer Entleerung seines normativen Gehalts. Dem kann durch Gewichtungskoeffizienten entgegengewirkt werden. Sie bezeichnen präzise die Sollbruchstelle, an der eine rein ökonomische, lediglich auf offenbarten Präferenzen (*revealed preferences*[52]) basierende Kosten-Nutzen-Analyse und eine rechtliche Analyse auseinandertreten. Die Verhältnisse der verschiedenen Gewichtungskoeffizienten zueinander müssen dabei immer wieder kollektiv und diskursiv ausgehandelt werden.

Drittens dient ein expliziter Ausweis in Form von Gewichtungskoeffizienten dazu, normative Wertungen, die auch der klassischen Kosten-Nutzen-Analyse

---

[49] Siehe oben, S. 186.

[50] Siehe nur Mishan/Quah (2007), Parts II, III und VI.

[51] Vgl. Baldwin (2014), S. 854: „The difficulty is that [certain] nudges will routinely involve representational and ethical costs that are both difficult to quantify and liable to be contested."

[52] Zu diesem, nicht zuletzt auf Pareto zurückgehenden Konzept Read (2007), S. 49; Savage (1972), S. 17; kritisch Kahneman/Wakker/Sarin (1997) sowie Hausman/McPherson (1994).

inhärent sind, offenzulegen und transparent zu machen, anstatt sie hinter einer vermeintlich objektiven Quantifizierung zu verstecken. Dies wiederum erhöht die Qualität und die Offenheit eines demokratischen Diskurses über Regulierung.

Die Gewichtung der einzelnen Faktoren ist also gerade der Punkt, an dem die *rechtliche* Wertung zum Tragen kommt. Um noch ein weiteres Beispiel zu beleuchten: Privatautonomie lässt sich nur wahrnehmen, wenn auch die Voraussetzungen dafür vorliegen. Eine effektive Information ist die Grundlage für die Formierung und Kritik von Präferenzen erster und höherer Ordnung. Daher ist womöglich ein Unternehmen zu *debiasing* verpflichtet, auch wenn der Nutzen für die Gegenseite rein „objektiv“[53] geringer ausfällt als die „objektiven“ Kosten des Unternehmens. Dies kann daran liegen, dass das Anliegen, eine informierte und unverzerrte Entscheidung zu treffen, höher zu gewichten ist als das Interesse des Unternehmens, von Kosten befreit zu bleiben. Dies gilt insbesondere dann, wenn ein Unternehmen oder eine Partei systematisch kognitive Fehler ausnutzt, um zum Schaden von Kunden oder der Gegenpartei seinen eigenen Nutzen zu maximieren. *Debiasing* oder andere korrektive Strategien können dann dazu führen, dass diese Nutzenmaximierung auf Kosten des beschränkt rationalen Individuums verringert wird, dem Unternehmen dadurch also Kosten entstehen. Andererseits erwachsen dem beschränkt rationalen Individuum Nutzengewinne. Camerer und andere gewichten in ihrer Kosten-Nutzen-Analyse diese Faktoren vollkommen gleich, auch dann, wenn eine Partei systematisch und willentlich Kognitionsschwächen der anderen Seite ausnutzt[54]. Vieles spricht jedoch dafür, in einer normativen Perspektive die Nutzenzuwächse des beschränkt rationalen Akteurs höher zu gewichten als die Kosten der Gegenpartei, die nur dadurch entstehen, dass die Ausnutzung der Kognitionsschwäche unterbunden wird.

Hierin liegt also der wesentliche Unterschied einer deontologisch gewichteten Kosten-Nutzen-Analyse zu einer traditionellen, ökonomischen Kosten-Nutzen-Analyse: Bei letzterer wird rein nach vorgeblich objektiven Nutzen und Kosten ohne explizite Gewichtung abgerechnet[55].

Aus dem Gesagten ergibt sich insgesamt folgende allgemeine regulatorische Ungleichung:

$$\Sigma\, \gamma_i \cdot v_i > \Sigma\, \gamma_j \cdot n_j \rightarrow \text{Regulierung } (+)$$

wobei $i, j \in \mathbb{N}$.

---

[53] Angewandt werden zur Quantifizierung derartiger, eigentlich nicht quantitativer Faktoren differenzierte Marktanalysen, die unterschiedliche Zahlungsbereitschaften in Anwesenheit und Abwesenheit des jeweiligen Faktors messen sollen; siehe dazu unten, S. 926.

[54] Camerer/Issacharoff/Loewenstein/O’Donoghue/Rabin (2003), S. 1220.

[55] Vgl. nur Eidenmüller (2011b), S. 126 zu Widerrufsrechten; Faust (2011), S. 206 zu Informationspflichten; grundsätzlich Eidenmüller (1995), S. 51 ff.

Dabei bezeichnet v_i die Reihe der marginalen Vorteile, die durch eine Regulierung entstehen, zum Beispiel für Gesundheit oder Vermögen von (beschränkt rationalen) Akteuren, für Umwelt, Wettbewerb, Gerechtigkeit etc. Hingegen steht n_j für die Reihe der marginalen Nachteile, etwa die Verteuerung von Produkten, eine größere Schwierigkeit beim Gebrauch, erhöhte Kosten für Unternehmen oder rationale Akteure, Verwaltungskosten etc. Jeder Faktor, ob v_i oder n_j, wird dabei mit einem zugehörigen Gewichtungskoeffizienten γ_i (für Vorteile) oder γ_j (für Nachteile) versehen. Überwiegen die derart deontologisch bewerteten Vorteile die Nachteile, ist die Regulierung zulässig und sogar geboten, im umgekehrten Falle unzulässig.

Halten sich die beiden Seiten der Ungleichung, Kosten und Nutzen einer Intervention, die Waage, so wurde bereits im ersten Teil der Arbeit begründet, dass im Zweifel die Interessen der Gruppe beschränkt rationaler Individuen den Ausschlag geben sollte[56]. Ist in solchen Pattsituationen die Auswirkung einer Regulierung auf die betrachteten beschränkt rationalen Individuen eindeutig[57], entstehen also für diese lediglich Kosten oder lediglich ein Nutzen, so wird die Regulierung im ersten Fall abgelehnt, im zweiten implementiert. Finden sich hingegen Interessen beschränkt rationaler Individuen auf beiden Seiten der Ungleichung (etwa, weil auch nach dem Ergebnis des entscheidungstheoretischen Modells mit Über- und Untergewichtung spezifischer Risiken zu rechnen ist), so beschränkt sich die Abwägung auf die deontologisch gewichteten Kosten vs. Nutzen dieser Individuen. Sind demnach die Kosten für beschränkt rationale Individuen höher als der Nutzen für (andere) beschränkt rationale Individuen, so wird wiederum die Regulierung abgelehnt, andernfalls implementiert. All dies gilt jedoch, wie gesagt, nur für den Fall, dass die Abwägung der Interessen *aller* Beteiligten zu einem Patt führt (*tie-breaking convention*).

c) Die Möglichkeit deontologischer Gewichtung

Eine derartige Gewichtung muss immer im Einzelfall vorgenommen werden. Insofern lassen sich hier nur einige Leitlinien für die Bestimmung der Gewichtungskoeffizienten angeben. Erstens können die normativen Erwägungen des zweiten Teils der Arbeit hier eine Richtschnur vorgeben – solche Faktoren, die im Einklang mit einer Orientierung hin auf Fairness und Gemeinwohl stehen, sollten daher grundsätzlich höheres Gewicht genießen[58]. In einzelnen Rechtsbereichen

---

[56] Siehe oben, S. 190.

[57] Durch Berücksichtigung von Marktprozessen und normativer Filterung kann, wenn mehrere Richtungen und Intensitäten kognitiver Verzerrungen zu vermuten sind, bisweilen die Analyse auf eine spezifische Gruppe beschränkt rationaler Individuen beschränkt werden, siehe oben, S. 184 f.

[58] Zur Frage, wie sich Fairness und Gemeinwohl explizieren lassen, siehe oben, S. 368 ff. sowie Fikentscher/Hacker/Podszun (2013).

werden jedoch daneben auch andere normative Ziele legitime Geltung beanspruchen können, etwa Effizienz. Das Verhältnis dieser Ziele untereinander lässt sich wiederum bereichsspezifisch aus der normativen Entscheidungsmatrix ablesen, für welche im zweiten Teil ein Vorschlag gemacht wurde[59].

Zweitens sind verfassungsrechtliche und einfachgesetzliche Vorgaben für die Bestimmung der Koeffizienten zu beachten. Je mehr ein Faktor zum Beispiel für die Wahrung menschlicher Würde erforderlich ist, desto höheres Gewicht muss ihm gem. Art. 1 Abs. 1 GG zukommen; gleiches gilt für solche Faktoren, die Voraussetzung für die Wahrnehmung verfassungsmäßig gewährter Rechte und Rechtsgüter darstellen. Grundsätzlich sollte dabei, wie bereits in den Beispielen der vorangegangenen Absätze expliziert, die Vermeidung von Eingriffen in substanzielle Rechtsgüter (Wahrung z. B. von Gesundheit oder Leben) höher gewichtet werden als ein lediglich finanzieller Verlust[60]. Schließlich kann sich aus der konkreten Situation eine Gewichtung aufdrängen, etwa dann, wenn bestimmte Akteure eine Position durch illegitime Ausnutzung von Informations- oder Rationalitätsvorteilen erworben haben und dies nun korrigiert werden soll[61].

Drittens ist zu bemerken, dass die Gewichtung verschiedener Interessen eine Frage ist, die in einem demokratischen Prozess auf gesellschaftlicher Ebene gelöst werden muss. Hier bieten sich in konkreten Situationen unterschiedliche deliberative Verfahren (im Parlament; durch Volksabstimmung etc.) an, die im Einzelnen auszuformulieren hier jedoch zu weit gehen würde[62]. Man wird solche Grundsatzfragen einem demokratischen Diskurs in der Hoffnung überlassen müssen, dass er robust genug ist, darauf befriedigende generelle und spezifische

---

[59] Siehe oben, S. 384 ff.

[60] Zwar ist ein finanzieller Schaden keinesfalls irrelevant; gerade das Eigentum hat „die Aufgabe […], dem Träger des Grundrechts einen Freiheitsraum im vermögensrechtlichen Bereich zu sichern, ihm soll auf der Grundlage privater Initiative die eigenverantwortliche Gestaltung seines Lebens ermöglicht sein" (Böhmer, 1988, S. 2563). Häufiger als das Eigentum wird jedoch das Vermögen durch finanzielle Schäden belastet sein. Hier ist bereits der grundrechtliche Schutz als solcher streitig (gegen einen grundrechtlichen Schutz durch Art. 14 GG etwa BVerfG NJW 1997, 1975; Papier, in: Maunz/Dürig, Grundgesetz-Kommentar, Stand 76. Lfg. 12/2015, Art. 14 Rn. 160: „Die Verfassung gibt also mit dem Vorbehalt des Art. 14 Abs. 1 Satz 2 selbst zu erkennen, dass für das Vermögen allgemein keine entsprechende Bestands- oder Bestandswertgarantie gelten soll.") Grundsätzlich wird das, nach herrschender Meinung lediglich subsidiär durch Art. 2 Abs. 1 GG geschützte, Vermögen regelmäßig verhältnismäßig weniger belastet durch beschränkte Abflüsse als z. B. die Gesundheit durch beschränkte Verletzungen und Erkrankungen; Ausnahmen von dieser Regel sind natürlich möglich, insbesondere wenn Vermögen von Akteuren mit geringen finanziellen Ressourcen betroffen sind, für welche finanzielle Einbußen ein relativ größeres Gewicht haben.

[61] Siehe obiges Beispiel, S. 923.

[62] Siehe dazu etwa Benhabib (1996); Chappell (2012); ferner zu einer allgemeinen Struktur der Gewichtung von Argumenten bereits die Aristotelische Topik; dazu etwa Rubinelli (2009), Chapters 1–2.

Antworten zu finden. Der zweite Teil dieser Arbeit versteht sich als ein Beitrag zu diesem Diskurs.

Letztlich entscheiden hier aber, wie so häufig, die Umstände des Einzelfalls. Die deontologisch gewichtete Kosten-Nutzen-Analyse soll nur ein Raster vorgeben, mit dem diese spezifischen Abwägungen transparent und effektiv strukturiert und bewältigt werden können.

2. Probleme des Abwägungsmodells

Das Abwägungsmodell stellt den Idealfall des Umgangs mit Erkenntnissen der Verhaltensökonomik für rechtliche Zwecke dar; damit können insbesondere heterogene Auswirkungen auf unterschiedliche Gruppen von Akteuren (beschränkt oder vollständig rational) bewertet werden. Zwei Einwänden ist jedoch zu begegnen: erstens der Gefahr der doppelten Wertung, und zweitens praktischen Hindernissen in der Erlangung der für die Abwägung notwendigen Informationen.

Zunächst muss sichergestellt werden, dass durch die Gewichtungskoeffizienten γ nicht Wertungen in die Abwägung eingestellt werden, die versteckt bereits in den Kosten und Nutzenfaktoren, die jeweils durch die Koeffizienten modifiziert werden, enthalten sind. Ob diese Gefahr besteht, hängt von der konkreten Art der Gewinnung der Kosten- und Nutzeninformationen an. Werden diese, wie zumeist im Rahmen einer Kosten-Nutzen-Analyse, durch die Bewertung der in Rede stehenden Güter oder Konsequenzen am Markt bestimmt (*willingness to pay*)[63], so ist für eine genuin deontologische Gewichtung durchaus Raum. Denn solche marktbasierte Bewertungsverfahren, die zum Beispiel den Wert des Erhalts eines Tales als Nationalpark durch Reservationspreise hinsichtlich Eintrittsgeldern[64] oder durch Preisdifferenzen bei der Buchung von Hotelzimmern mit oder ohne Blick auf den Park approximieren, bilden das normative Urteil über die Relevanz des in Rede stehenden Faktors für die spezifische Abwägung nur unzureichend ab[65]. Die Marktbewertung spiegelt lediglich individuelle Präferenzen wider, und auch dies nur dann akkurat, wenn kein Marktversagen vorliegt[66]; demgegenüber geht es der normativen Gewichtung gerade um deontologisch motivierte Werturteile. Wird der Bestimmung des Kosten- oder Nutzenfaktors jedoch bereits eine deontologisch fundierte normative Gewichtung beigelegt – etwa wenn der Wert menschlichen Lebens nicht durch Risikoprämien, die am Arbeitsmarkt für lebensgefährliche Tätigkeiten gezahlt werden[67], sondern durch eine

---

[63] Livermore/Glusman/Moyano (2013), S. 6; Mishan/Quah (2007), S. 45 ff.; Boardman/Greenberg/Vining/Weimer (2011), S. 81 ff.

[64] Siehe etwa Mishan/Quah (2007), S. 183–186.

[65] Siehe Keat (1997); Kysar (2010), S. 13–16 und, ausführlicher, Chapter 1.

[66] Boardman/Greenberg/Vining/Weimer (2011), S. 85 ff.

[67] Mishan/Quah (2007), S. 194 ff.; Boardman/Greenberg/Vining/Weimer (2011), S. 347 f. und S. 408.

freie Abschätzung unter Berücksichtigung des besonderen Wertes des Schutzes von Leben im Rahmen der jeweiligen Verfassung vorgenommen wird – so kann dieselbe normative Wertung nicht nochmals als Gewichtungskoeffizient in Anschlag gebracht werden (folglich $\gamma = 1$). Da gegenwärtig die Kosten-Nutzen-Analyse jedoch eher erstere als zweitere Verfahren wählt (Messung der *willingness to pay*[68]), bleibt in den meisten Fällen für eine eigenständige deontologische Wertung durch Gewichtungskoeffizienten Raum.

Allerdings kann in praktischer Hinsicht nicht jeder Normsetzungsprozess eine vollständige Abwägung aller Kosten- und Nutzenfaktoren leisten. Denn die Bestimmung der Kosten und des Nutzens kann unmöglich oder zumindest prohibitiv teuer sein[69]. Ferner kann es im Einzelfall schwer sein, Einigkeit über die Gewichtungskoeffizienten für die einzelnen Faktoren zu erzielen[70]. Daher müssen in diesen Fällen andere Konstruktionen zum Tragen kommen.

3. *Alternativen zum Abwägungsmodell: Alternativmaßnahme und pretesting*

Zunächst kann der Stufencharakter der möglichen Reaktionsweisen auf kognitive Defizite seine Wirkung entfalten: Sofern für eine mögliche Regelung auf einer bestimmten Stufe, zum Beispiel *debiasing*, keine klare Aussage im Abwägungsmodell erzielt werden kann, so ist zunächst zu eruieren, ob für eine Maßnahme auf einer anderen Eingriffsstufe klarere Abwägungsergebnisse erzielt werden können.

Diese Alternativmaßnahme mag jedoch die anvisierte Kognitionsschwäche weniger wirksam in Angriff nehmen, oder bedeutendere Probleme mit konkurrierenden Schutzgütern mit sich bringen. Ist die vermutete Wirksamkeit deutlich geringer als bei der ursprünglichen Maßnahme oder sind die Probleme deutlich größer, dann mag es ratsam sein, zu einem *pretesting*-Verfahren zu greifen. Es muss dann, wenn möglich zunächst in kleinem Rahmen, die ursprüngliche Regel installiert und hinsichtlich der nicht im Vorhinein ermittelbaren Abwägungsfaktoren regulatorisch experimentiert werden[71]. Dies sollte allerdings nur geschehen, wenn sichergestellt ist, dass nicht prohibitiv hohe Kosten für eine der betroffenen Parteien entstehen können, Extremausschläge also weitgehend ausgeschlossen werden können. Zudem muss eine derartige Einführung auf ungesicherter Tatsachengrundlage mit Mess- und Berichtspflichten einhergehen, um die unwägbaren Parameter möglichst schnell bestimmen und, wenn nötig, die Regel korrigieren zu können[72].

---

[68] Siehe oben die Nachweise in Fn. 63.
[69] Sunstein/Thaler (2003), S. 1193; Boardman/Greenberg/Vining/Weimer (2011), S. 282 f.
[70] Vgl. Mishan/Quah (2007), S. 13.
[71] Vgl. Sunstein/Thaler (2003), S. 1190; Abramowicz/Ayres/Listokin (2011).
[72] Dazu ausführlich Dimitropoulos/Hacker (2017); Hacker/ Dimitropoulos (2017).

Letztlich liegt jeder Rechtsregel ein solch experimenteller Charakter zugrunde. Bei keiner Norm lassen sich alle Kosten- und Nutzenimplikationen im Vorhinein vollständig abbilden. Wenn dies aber auch in anderen Rechtsbereichen geschieht, ist nicht ersichtlich, warum derartige Einführungen nach dem *trial and error*-Prinzip im Bereich der verhaltensökonomisch fundierten Strategien nicht legitim sein sollten.

Lässt sich auch dadurch kein präzises Abwägungsergebnis erzielen, so kann einmal mehr auf die oben bereits angesprochene Bestimmung zur Auflösung eines Patts zurückgegriffen werden, nach der die Interessen der beschränkt rationalen Individuen im Zweifel den Ausschlag geben[73]. Dadurch wird nicht nur soziale Inklusion gefördert, sondern auch die bisherige Bevorzugung von rationalen Individuen durch rationaltheoretische Regulierung, wie etwa das klassische Informationsmodell, ein Stück weit ausgeglichen[74].

B. Checkliste für den Gesetzgeber bei Einführung von verhaltensökonomisch fundierter Regulierung

Abschließend soll noch einmal eine Checkliste zusammengestellt werden, an der sich Gesetzgeber orientieren können, wenn sie verhaltensökonomisch fundierte Regulierung ins Werk setzen wollen. Auf die dort formulierten Fragen finden sich konzise Antworten in den Teilen II. und III. der Synthese; umfassendere Verweise finden sich jeweils in den Fußnoten in der Checkliste. Die einzelnen Prüfungsschritte stellen sich wie folgt dar:

1) Faktische Grundlage
   a) Wie valide sind die empirischen Befunde?[75]
   b) Wie relevant ist die jeweilige Ausprägung von beschränkter Rationalität für den betrachteten Kontext?[76]
   c) Welche verschiedenen Verzerrungen können auftreten, und können sich diese gegenseitig aufheben?[77]

2) Normative Grundlage
   a) Welche normativen Ziele soll eine regulatorische Intervention verfolgen?[78]
   b) Können *fairness nudges* sinnvoll eingesetzt werden, und wenn ja, in welchem Rahmen?[79]

---

[73] Siehe oben, S. 924.
[74] Siehe oben, S. 190.
[75] Dazu oben, S. 151 ff.
[76] Dazu oben, S. 130 ff. und S. 184 ff.
[77] Dazu oben, S. 145 ff. und S. 184 ff.
[78] Dazu oben, § 8, besonders S. 384 ff.
[79] Dazu oben, S. 642 ff., S. 830 ff. und S. 900 f.

3) Alternativstrategien zu Regulierung: Bestehen marktliche Lösungen für den Umgang mit beschränkter Rationalität, die eine regulatorische Intervention überflüssig machen?[80]

4) Minimierung von Eingriffen
   a) Wird Wahlfreiheit auf der Sachebene der Intervention erhalten (Möglichkeit von *opt out*), und sollen bzw. können die Kosten für deren Ausübung minimiert werden?[81]
   b) Kommen freiwillige Lösungen in Betracht, die es den Betroffenen erlauben, zu entscheiden, ob sie beeinflusst werden möchten oder nicht?[82]
   c) Kann Transparenz hinsichtlich der Lenkungswirkung einer Intervention hergestellt werden?[83]

5) Deontologisch gewichtete Kosten-Nutzen-Analyse: Kann die anvisierte Maßnahme unter Zugrundelegung der letztendlich maßgeblichen normativen Zielvorstellung einer Abwägung mit divergierenden normativen Interessen, etwa von Unternehmern oder rationalen Individuen, standhalten?[84]

Die einzelnen regulatorischen Instrumente, ihre jeweiligen Funktionsbedingungen und Möglichkeiten hinsichtlich der Erreichung verschiedener normativer Ziele wurden oben bereits in Tabelle 4 zusammengestellt, auf die hier ebenfalls noch einmal hingewiesen sei[85].

C. Zusammenfassung der Synthese und Ausblick

Die verhaltensökonomische Analyse stellt das Recht vor besondere Herausforderungen. Es erscheint essentiell, diese strukturiert, methodisch klar und präzise anzugehen. Zunächst muss sich der Gesetzgeber seiner eigenen normativen Zielvorstellungen versichern. Auch verhaltensökonomisch fundierte Regulierung entbehrt nicht einer dezidiert normativen Komponente; die Frage, in welche Richtung Individuen durch *nudges* oder andere Interventionen gelenkt werden sollen, muss zuvorderst beantwortet werden.

Sodann muss die Rechtswissenschaft Kapazitäten entwickeln, um stärker als bisher mit Unsicherheit umzugehen; dies gilt insbesondere für die radikale Form empirischer Unsicherheit, die durch eine Unmöglichkeit der Konstruktion von Wahrscheinlichkeitsverteilungen über künftige Zustände bei gleichzeitiger Möglichkeit des Umschlagens einer empirischen Erkenntnis in ihr Gegenteil gekenn-

[80] Dazu oben, S. 130 ff. und S. 916 f.
[81] Dazu oben, S. 221 ff., besonders S. 250 ff.
[82] Dazu oben, S. 272 f. und S. 602 ff.
[83] Dazu oben, S. 273 ff.
[84] Dazu soeben, S. 917 ff.
[85] Siehe oben, S. 719 f.

zeichnet ist. In dieser Arbeit wurde ein entscheidungstheoretisches Modell zum Umgang mit derartiger Unsicherheit vorgelegt.

Diese Erwägungen kommen zusammen in einer deontologisch gewichteten Kosten-Nutzen-Analyse. Dabei werden die jeweiligen Vor- und Nachteile einer Regelung miteinander abgewogen. Die empirischen Ergebnisse sowie das entscheidungstheoretische Modell entscheiden darüber, welche Konsequenzen einer verhaltensökonomisch inspirierten Regulierung und damit die Interessen welcher Individuen in einer Folgenabschätzung Gewicht erlangen sollten. Diese unterschiedlichen Interessen müssen dann jedoch auf Grundlage einer normativen Theorie eigens gewichtet werden. Dies kann durch die Etablierung von Gewichtungskoeffizienten (γ) geschehen, in deren Abschätzung Erwägungen zur Schutzwürdigkeit der einzelnen Kosten und Nutzengewinne einfließen.

Damit wird das Modell zwar weniger exakt bestimmbar. Diese Abkehr von einem nach vollständiger Quantifizierung strebenden Modell unter Emulation der Naturwissenschaften steht einer rechtlichen Analyse aber gut an. Wenn normative Entscheidungen nur um den Preis einer höheren mathematischen Unschärfe zu haben sind, so liegt das eben in der Natur der Sache und sollte nicht Anstoß dafür sein, diese Erwägungen als vermeintlich unwissenschaftlich außen vor zu lassen. Dies gilt umso mehr, als die Quantifizierung der Kosten und Nutzen einer Regel ohnehin häufig nur mit großer Unsicherheit zu leisten und die Frage, welche Einzelposten darin einfließen sollen, ohne Rückgriff auf normative Kategorien nicht zu beantworten ist.

Die Einführung normativer Gewichtungskoeffizienten in eine Kosten-Nutzen-Analyse verfolgt dabei drei Ziele: Erstens kann damit bisweilen eine Abschätzung der relevanten Folgen einer Regulierung auch dann vorgenommen werden, wenn die Quantifizierung der einzelnen Entscheidungsfaktoren (Kosten für Unternehmen, Kosten für rationale Akteure, Vorteile für beschränkt rationale Akteuren) nicht oder nur mit unverhältnismäßigem Aufwand durchgeführt werden kann. Zweitens fokussieren die Koeffizienten den Diskurs auf die zentralen normativen Abwägungen, die hinter einer Regulierungsentscheidung stehen müssen. Schließlich sorgen sie für Transparenz, indem sie die jeweiligen normativen Erwägungen explizit offenlegen und in ein Verhältnis setzen. Der Vorschlag steht damit letztlich auch im Dienst eines offenen, demokratischen Diskurses.

Mit den Schlagworten der Normativität, der Relevanz empirischer Ergebnisse, aber auch der Heterogenität von Regelungsadressaten sind noch einmal die zentralen Begriffe der Arbeit in dieser Synthese eingefangen und verschränkt worden. Sie bilden den Kern des Potentials, aber auch der Problematik der rechtlichen Rezeption der Verhaltensökonomik, eines noch jungen, gestaltbaren Feldes. Diese Arbeit soll möchte einen genuin juristisch-normativen Zugang dazu bieten und stark machen. So kann einerseits Empirie normativ gefiltert werden; andererseits ermöglicht eine solche Herangehensweise, rechtliche Normen an Transformatio-

nen des Wissens anzubinden. Vor einer derartigen Erweiterung ihrer epistemischen Quellen sollte sich die Rechtswissenschaft, gerade im Bereich des Privat- und Wirtschaftsrechts, nicht verschließen. Damit einher geht notwendig das Risiko des Irrtums[86]: der fehlerhaften Rezeption der Nachbarwissenschaft, des semantischen Missverständnisses, aber auch der unzulässigen Generalisierung empirischer Forschung. Doch derartige Risiken sind jeder genuin wissenschaftlichen Tätigkeit einbeschrieben; diese Arbeit sollte zeigen, dass die spezifischen Risiken der verhaltensökonomischen Analyse sich einzugehen lohnen.

§ 15 Thesen

Eine breitere Übersicht über die Arbeit bietet die Einführung, dort insbesondere § 2; detailliertere Zusammenfassungen finden sich am Ende vieler Kapitel und Subkapitel in allen Teilen der Arbeit. Die wichtigsten Ergebnisse lassen sich abschließend in folgenden Thesen widergeben:

Einführung

1. Interdisziplinäres Recht muss in besonderer Weise Rechenschaft darüber ablegen, welche außerrechtlichen Theorien aus welchem Grund zur Lösung von rechtlichen Problemen herangezogen werden. Andernfalls drohen akademische *biases*, mithin die selektive Nutzung einzelner Theorien zur Verfolgung unzureichend artikulierter und begründeter normativer Agenden.

2. Die Fokussierung dieser Arbeit auf marktliche Austauschprozesse und die realen Folgen von Regulierung für diese macht den Rekurs auf Ökonomik und Psychologie vonnöten, da hier diese Prozesse am präzisesten theoretisch modelliert und empirisch untersucht werden.

3. Philosophische Reflexion ist dort notwendig, wo entweder auf philosophisch vorgeprägte Begriffe zurückgegriffen wird (z.B. Privatautonomie) oder wo es um die Frage geht, welche Ziele die Gesellschaft mit der rechtlich geformten Beeinflussung individuellen Verhaltens verfolgen soll (normative Theorie). Für beide Problemstellungen hält die praktische und politische Philosophie Argumentationsmuster und hilfreiche analytische Unterscheidungen bereit.

Erster Teil der Arbeit

4. Insbesondere untersucht diese Arbeit die Auswirkungen der Erkenntnisse der Verhaltensökonomik für rechtliche Fragestellungen. Die vier Hauptresultate der

[86] Vgl. dazu Engel (2007), S. 389.

Verhaltensökonomik – beschränkte Rationalität, beschränkte Willensmacht, beschränktes Eigeninteresse, kognitive Kapazitätsgrenzen – lassen sich nicht schlüssig durch spezielle, rationale Verhaltensmuster erklären. Es gibt auch keine besonderen Bereiche wirtschaftlichen Handelns, wie etwa kompetitive Marktprozesse, Situationen mit besonders hoher Relevanz für die beteiligten Akteure oder Geschäfte durch Experten, die von diesen Ergebnissen grundsätzlich ausgenommen wären. Daher lässt sich die Verhaltensökonomik kaum ignorieren, wann immer es auf die Realfolgen rechtlicher Regeln ankommen soll.

5. Um die Verhaltensökonomik für rechtliche Fragestellungen fruchtbar zu machen, muss jedoch logisch vorrangig gefragt werden, inwieweit ihre Erkenntnisse angesichts beschränkter Aussagekraft von Experimenten, in verschiedene Richtungen weisender kognitiver Verzerrungen und daraus resultierender empirischer Unsicherheit überhaupt der Rechtssetzung zugrunde gelegt werden können.

6. Daher stellt sich das sogenannte Wissensproblem, unter dem im Rahmen der verhaltensökonomischen Analyse des Rechts Folgendes verstanden wird: Ein Regulierer kann nicht wissen, inwieweit die in Experimenten festgestellten, einzelnen kognitiven Verzerrungen auch in der konkreten, realen Regulierungssituation auftreten. Daraus folgt empirische Unsicherheit hinsichtlich Existenz, Richtung und Intensität von kognitiven Verzerrungen.

7. Diese Unsicherheit lässt sich durch die Kombination von Labor- und Feldstudien sowie durch spezielle experimentelle Techniken reduzieren. Häufig werden jedoch für die untersuchten Rechtsprobleme derartige Ergebnisse (noch) nicht vorliegen.

8. Verbleibende Unsicherheit lässt die Nutzung von Entscheidungstheorie angezeigt erscheinen, in der spezielle Verfahren für Entscheidungen unter Unsicherheit entwickelt wurden. Dadurch kann ein rationaler Umgang mit beschränkter Rationalität entwickelt werden.

9. In einem entscheidungstheoretischen Modell werden daher die Folgen verschiedener Typen von Regulierung, die unterschiedliche Formen der Verteilung beschränkter und vollständiger Rationalität unter den Regulierungsadressaten annehmen, für verschiedene Typen von Akteuren analysiert, die in unterschiedlichem Grade rational handeln.

10. Zentral im Rahmen einer entscheidungstheoretischen Analyse ist die Wahl einer Entscheidungsregel, um die Folgen der spezifischen Szenarien zu bewerten. Unter Rückgriff auf die Argumentation von John Rawls wird hier die Maximin-Regel (Differenzprinzip) als Entscheidungsregel genutzt für die Frage, welcher Grad von Rationalität unter den Regulierungsadressaten angenommen werden sollte, wenn darüber Unsicherheit herrscht.

11. Das Ergebnis der Maximin-Analyse ist, dass unter Bedingungen von Unsicherheit über den Rationalitätsgrad der Regulierungsadressaten mit der Existenz einer signifikanten Gruppe beschränkt rationaler Individuen gerechnet wer-

den muss; zugleich ist aber auch mit rationalen Akteuren zu rechnen. Damit ist das Problem der Unsicherheit hinsichtlich der Existenz kognitiver Verzerrungen gelöst; es entsteht ein pluralistisches Modell von Rationalität, mit dem unter Bedingungen von Unsicherheit gearbeitet werden muss. Damit sind jene Literaturstimmen widerlegt, die angesichts des Wissensproblems Regulierung weiterhin nur auf rationale Akteure zuschneiden wollen.

12. Die relevante Richtung kognitiver Verzerrungen innerhalb dieses pluralistischen Modells kann durch die Analyse der jeweiligen Marktstruktur sowie den Zweck der in Rede stehenden Regulierung näher bestimmt werden. Wenn etwa eine bestimmte Richtung von Verzerrungen einer professionellen Marktgegenseite schadet (zum Beispiel: die Überbewertung von Produktrisiken durch Verbraucher den Verkäufern), so kann damit gerechnet werden, dass die Marktgegenseite Maßnahmen zur Verringerung von Verzerrungen dieser, aber auch nur dieser, Richtung unternehmen wird. Das regulatorische Problem beschränkt sich dann auf die andere Richtung. Hinsichtlich eventuell verbleibender Unsicherheiten bezüglich der Richtung von Verzerrungen kann wiederum einem Maximin-Analyse durchgeführt werden. Die relevante Richtung muss dann jeweils im Einzelfall bestimmt werden.

13. Die Maximin-Analyse liefert weiterhin das allgemeine Ergebnis, dass von einer mittleren Intensität von kognitiven Verzerrungen innerhalb des pluralistischen Modells ausgegangen werden sollte.

14. Letztlich müssen unter Bedingungen von Unsicherheit die Interessen von beschränkt und stärker rationalen Akteuren gegeneinander abgewogen werden. Hierbei kommt nicht noch einmal das Maximin-Prinzip als Entscheidungsregel zum Tragen. Sind beide Interessen jedoch etwa gleich stark, so sollte den Interessen beschränkt rationaler Individuen Vorrang eingeräumt werden.

Zweiter Teil der Arbeit

15. Eine Nutzung konkreter verhaltensökonomischer Erkenntnisse, auch unter den Bedingungen von Unsicherheit, wirft normative Probleme auf, offenbart aber zugleich auch bisher ungenutztes normatives Potential.

16. Entgegen der bisherigen Annahme in der verhaltensökonomischen Analyse des Rechts sind auch die Techniken des *debiasing* und des libertären Paternalismus (*nudges*), obwohl sie Wahlfreiheit in gewisser Weise erhalten und auf eine Rationalisierung der Entscheidung hinwirken, mit Blick auf Privatautonomie potentiell durchaus problematisch.

17. Ein prozedurales Verständnis von Privatautonomie, das gerade durch zeitgenössische philosophische Autonomietheorie (Gerald Dworkin; Harry Frankfurt) nahegelegt wird, impliziert, dass in Privatautonomie nicht nur durch staatlichen Zwang, sondern auch durch verdeckte Lenkung eingegriffen wird.

18. Verhaltensökonomisch basierte Regulierung sollte daher, wo immer möglich, hinsichtlich ihrer Lenkungswirkung transparent gestaltet sein. Wo dies nicht möglich ist (zum Beispiel bei *default rules*), muss der Eingriff in Privatautonomie durch die verhältnismäßige Verfolgung gesetzlich geschützter Interessen besonders gerechtfertigt sein. Der Hinweis auf die Stärkung der Rationalität von Entscheidungen sollte für sich genommen jedoch noch keinen Rechtfertigungsgrund darstellen.

19. Der Einsatz verhaltensökonomisch inspirierter Regulierung zur Lenkung individueller Entscheidungen setzt zugleich ein normatives Modell optimalen individuellen Entscheidungsverhaltens voraus. Unter Rückgriff auf die Philosophie von John Rawls und Jürgen Habermas wird argumentiert, dass eine Ausrichtung individuellen Verhaltens auf Fairness und Gemeinwohl stärker als bisher durch verhaltensökonomische Techniken gefördert werden sollte. Dies kann – im Gegensatz zu *debiasing* – durch sogenanntes *probiasing* geschehen, etwa durch die Verwendung von *fairness nudges*. Dieses Ergebnis steht im Gegensatz zur bisherigen Betonung von Effizienz und Wohlfahrtsmaximierung im Bereich der verhaltensökonomischen Analyse des Rechts.

20. Je nach Rechtsgebiet sollten verschiedene normative Ziele wie Effizienz, Fairness oder Gemeinwohlorientierung in unterschiedlichem Grade verfolgt werden. Je größer die finanzielle Exposition oder das existentielle Risiko einer Partei bei einer bestimmten Transaktion ist, desto eher sollten Effizienzgesichtspunkte wie die Maximierung des Erwartungsnutzens in den Vordergrund rücken. Diese Abstufungen können in einer normativen Entscheidungsmatrix dargestellt werden, für deren Erstellung letztlich ein breiter gesellschaftlicher Diskurs über die Nutzung verhaltensökonomisch inspirierter Regulierung notwendig ist. Diese Arbeit macht hierzu einen konkreten Diskursbeitrag in Form eines Vorschlags einer bestimmten normativen Entscheidungsmatrix.

21. So wie ein pluralistisches Modell von Rationalität Konsequenz des ersten Teils dieser Arbeit war, ist ein pluralistisches Modell von Normativität Konsequenz des zweiten.

Dritter Teil der Arbeit

22. Die beiden Pluralismen des ersten und zweiten Teils können besonders gut auf das Informationsmodell im Privatrecht angewandt werden. Dieses steht zwar zunehmend in der Kritik, auch und gerade von verhaltensökonomischer Seite; konstruktive Alternativen werden jedoch kaum entwickelt.

23. Die systematische Suche nach Alternativen zum Informationsmodell setzt sich vier Ziele, die aus den beiden ersten Teilen der Arbeit abgeleitet werden: Wahrung von materialer Privatautonomie; Berücksichtigung von beschränkter Rationalität; Verhinderung von Marktversagen; Gemeinwohl-/Fairnessorientierung.

24. Vier unterschiedliche Blöcke von Regulierungsinstrumenten ansteigender Eingriffsintensität können unterschieden werden, aus deren Zusammenspiel ein Alternativsystem zum bisherigen Informationsmodell entwickelt wird: erstens kognitiv optimierte Information; zweitens die Stärkung bewusster Entscheidungen (*required active choosing* und Widerrufsrechte); drittens spezifisch behavioralistische Interventionen (z. B. dispositives Recht, *default rules*, *debiasing* und *fairness nudges/probiasing*); sowie viertens inhaltliche Standards (z. B. ziviles Haftungsrecht und öffentlich-rechtliche oder strafrechtliche Verbote).

25. Eine detaillierte Analyse der Vor- und Nachteile dieser Instrumente zeigt, dass keines alleine in der Lage ist, alle vier in These 23 genannten Ziele zu erfüllen[87]. Das Informationsmodell kann daher nicht durch ein einzelnes, alternatives Regulierungsinstrument ersetzt werden. Vielmehr müssen verschiedene Strategien, innerhalb und außerhalb des bisherigen Rahmens des Informationsmodells, ineinandergreifen, um die vier genannten Ziele zu erfüllen.

Vierter Teil der Arbeit, Kapitel Wertpapierdienstleistungen

Die Anwendung des im dritten Teil ausgearbeiteten Alternativsystems auf das Informationsmodell im Bereich der Wertpapierdienstleistungen führt zu folgenden Vorschlägen:

26. Für Privatkunden sollte die Vermutung gelten, dass sie nur geringe Kenntnisse und Fähigkeiten besitzen, es sei denn, dies wird durch Tatsachen widerlegt.

27. Der Hinweis auf das negative Ergebnis des Angemessenheitstests ist medial oder durch typographische Hervorhebungen zu verstärken.

28. Ab Überschreiten einer objektiven oder subjektiven Schwelle finanzieller Exposition (z. B. mehr als 10.000 € oder mehr als zwei Nettomonatsgehälter) durch eine Anlage sollte ein Anlegertest zur Bestimmung der Kenntnisse und Fähigkeiten des Anlegers durchgeführt werden; dieser kann in Zukunft womöglich durch *Big Data*-gestützte Analysen ersetzt werden.

29. Die Standardaufklärung wäre besser durch Materialien aufsteigender Komplexität zu gewährleisten, die jeweils aus sich heraus verständlich sind und in Sprache und Gliederung größtmögliche Einfachheit und Übersichtlichkeit pflegen. Dafür sollten zumindest Materialien auf drei verschiedenen Ebenen der Komplexität erstellt werden.

30. Die Vermutung ausreichender Kenntnisse und Fähigkeiten sollte sowohl bei professionellen Kunden als auch bei geeigneten Gegenparteien aufgehoben werden, die Vermutung der Risikotragfähigkeit betragsmäßig begrenzt werden.

---

[87] Für eine Übersicht, siehe Tabelle 1, oben S. 22.

31. Auch geeigneten Gegenparteien gegenüber ist Standardaufklärung, wenngleich angepasst an ihre zumeist höheren Kenntnisse und Erfahrungen, zu erbringen.

32. Bei *execution only*-Geschäften sollte ein Warnhinweis hinsichtlich der Verlustmöglichkeit den Hinweis, dass keine Angemessenheitsprüfung stattfindet, begleiten. Ferner sollten Erkundigungspflichten und Angemessenheitstest als *default rule* ausgestaltet werden, von der nur durch ausdrücklichen Verzicht seitens des Kunden abgewichen werden kann. Schließlich sollte die Geschäftsaktivität des Kunden im Bereich des *execution only*-Geschäfts regelmäßig kontrolliert werden, um bei einer Häufung verlustträchtiger Geschäfte automatisiert eine Warnung verbunden mit dem Angebot einer Beratung aussprechen zu können.

33. Ab Überschreiten einer betragsmäßigen Investitionsschwelle (möglicher Maximalverlust > 10% liquides plus Wertpapiervermögen) sollte bei solchen Kunden, bei denen angesichts ihrer bisherigen Investitionshistorie Überoptimismus naheliegt, *debiasing* durch direkte Hinweise verpflichtend sein. Dies müsste allerdings durch *pre*- und *posttesting* in seiner empirischen Effektivität abgesichert werden.

34. Im Fall der Überschreitung dieser Schwellen sollte auch ein kognitiv verstärkter Hinweis auf mögliche Interessenkonflikte des Beraters erfolgen, sofern Provisionsberatung erbracht wird. Findet hingegen bei der Risikoaufklärung kein *debiasing* statt, so ist solches hinsichtlich der Bewertung von Interessenskonflikten angebracht, wobei wiederum die Sicherung der empirischen Effektivität notwendig ist.

35. Mit Investitionen kann jedoch zugleich eine breitere normative Agenda verfolgt werden. Den für diese Arbeit zentralen Zielen der Verstärkung von Fairness- und Gemeinwohlgedanken kann durch *fairness nudges* Rechnung getragen werden, durch die Investoren zu sozial bewussten Investitionsentscheidungen angeregt werden können. Daher sollten in regelmäßigen Abständen Hinweise in den Anlageprozess eingestreut werden, die etwa lauten können: „Fairness zahlt sich aus. Auch beim Investment." Auch hier ist die Wirksamkeit zunächst empirisch zu belegen. Der Aufstieg des *social impact investment* zeigt jedoch, dass solche Interventionen durchaus auf fruchtbaren Boden fallen können.

36. Unabhängig vom Grad der Professionalisierung der Kunden greift nach hiesiger Ansicht bereits *de lege lata* ein – bisher aber in der Praxis noch nicht diskutiertes – Haftungsregime bei Ausnutzung beschränkter Rationalität, das Schadensersatzansprüche aus § 280 Abs. 1 BGB wegen Verletzung einer Nebenpflicht nach § 241 Abs. 2 BGB oder auch aus § 826 BGB umfasst.

37. Hinzutreten sollte *de lege ferenda* ein Produkthaftungssystem für Finanzprodukte, das dem Erwerber Ansprüche gegen den Emittenten an die Hand gibt, wenn sich unangemessene Risiken spekulativer Finanzprodukte realisieren.

Vierter Teil der Arbeit, Kapitel Verbrauchervertrags- und besonders Fernabsatzrecht

Die Anwendung des im dritten Teil ausgearbeiteten Alternativsystems auf das Informationsmodell im Bereich des Verbrauchervertragsrechts, speziell des Fernabsatzrechts, führt zu folgenden Vorschlägen:

38. Die Pflichtinformationen sollten überarbeitet und in ein zweistufiges System überführt werden, das zwischen einer ersten Stufe mit einer Box voll übersichtlicher Kurzinformationen und einer zweiten Stufe mit ausführlicheren Informationen unterscheidet. Beide Dokumente sollten in rezipientengerechter Sprache verfasst sein und mit adäquaten Hervorhebungen auch graphischer, farblicher und drucktechnischer Natur arbeiten.

39. Das bislang zwingende Widerrufsrecht sollte in ein AGB-festes, beschränkt dispositives Recht umgestaltet werden. Für den Ausschluss würde jedoch z. B. das bewusste Anklicken oder Ankreuzen einer Box während des Bestellvorgangs genügen.

40. Die Belehrung über das Widerrufsrecht ist in ähnlicher Weise wie die Pflichtinformationen zu überarbeiten. Auch hier muss auf eine rezipientengerechte Sprache geachtet werden. Insbesondere sollte, anders als bisher, die minutiöse Wiedergabe des Gesetzeswortlauts zugunsten der Verständlichkeit in den Hintergrund treten.

41. Bei Produkten, bei denen in besonderer Weise eine Unterschätzung der mit diesen verbundenen Risiken zu besorgen steht, kann *debiasing* hinsichtlich Überoptimismus oder *overconfidence* mithilfe von direkten Hinweisen betrieben werden. Hier sollte jedoch zunächst ein kontrollierter empirischer Wirksamkeitstest erfolgen.

42. Ferner können auch inhaltlich zwingende Standards zur Anwendung kommen. Insbesondere ist hier einerseits an die Haftung bei Ausnutzung beschränkter Rationalität zu denken. Im Rahmen des Fernabsatzes dürfte besonders *adverse targeting* eine Rolle spielen. Andererseits sollte auch der Fehlerbegriff des Produkthaftungsrechts stärker auf eine verhaltensökonomische Perspektive hin orientiert werden.

43. Die meisten Ergebnisse zum Fernabsatzrecht können auch auf Geschäfte, die außerhalb von Geschäftsräumen abgeschlossen werden, übertragen werden. Eine Ausnahme bildet das Widerrufsrecht, für das sich im Bereich des Absatzes außerhalb von Geschäftsräumen, mit Ausnahme von Haustürsituationen, keine Rechtfertigung finden lässt und das daher insofern abgeschafft werden sollte.

44. Die Erwägungen zur kognitiven Optimierung von Information sind von der Diskussion des allgemeinen Fernabsatzgeschäfts auf das besondere Fernabsatzgeschäft der Finanzdienstleistungen übertragbar. Die übrigen Stufen des Al-

ternativsystems sind hier entsprechend den Ausführungen zu den §§ 31 ff. WpHG anzuwenden.

Synthese

45. Die empirischen und normativen Ergebnisse dieser Arbeit kommen zusammen in einer deontologisch gewichteten Kosten-Nutzen-Analyse, die allfällige Interessenabwägungen formalisiert und transparent gestaltet. Die empirischen Ergebnisse sowie das entscheidungstheoretische Modell entscheiden darüber, welche Konsequenzen verhaltensökonomisch inspirierter Regulierung und damit die Interessen welcher Individuen in einer Folgenabschätzung Gewicht erlangen sollten. Diese unterschiedlichen Interessen müssen dann jedoch auf Grundlage einer normativen Theorie eigens gewichtet werden. Dies kann durch die Etablierung von normativen Gewichtungskoeffizienten geschehen, in deren Abschätzung Erwägungen zur Schutzwürdigkeit der einzelnen Kosten und Nutzengewinne einfließen.

46. Die allgemeine Formel für zulässige Regulierung lautet:

$$\Sigma \gamma_i \cdot v_i > \Sigma \gamma_j \cdot n_j \rightarrow \text{Regulierung } (+),$$

wobei i, j ∈ ℕ. Dabei bezeichnet v_i die Reihe der marginalen Vorteile, die durch eine Regulierung entstehen; n_j die Reihe der marginalen Nachteile.

47. Halten sich die beiden Seiten der Ungleichung, Kosten und Nutzen einer Intervention, die Waage, so geben im Zweifel die Interessen der Gruppe beschränkt rationaler Individuen den Ausschlag (siehe auch These 14).

48. Die Berücksichtigung verhaltensökonomischer Erkenntnisse und ihre normative Gewichtung macht rechtliche Interventionen in Marktzusammenhänge komplexer, nicht einfacher; doch diese Mühe lohnt sich.

Literaturverzeichnis

I. Aufsätze und Monographien

Aaken, Anne van (2003): „Rational Choice“ in der Rechtswissenschaft. Zum Stellenwert der ökonomischen Theorie im Recht, Baden-Baden.

dies. (2006): Begrenzte Rationalität und Paternalismusgefahr: Das Prinzip des schonendsten Paternalismus, in: Michael Anderheiden, Peter Bürkli, Hans Michael Heinig, Stephan Kirste und Kurt Seelmann (Hg.), Paternalismus und Recht, Tübingen, S. 109–144.

id. (2015): Judge the Nudge: In Seach of the Legal Limits of Paternalistic Nudging in the EU, in: Alberto Alemanno and Anne-Lise Sibony (eds.), Nudge and the Law: A European Perspective, Oxford and Portland, OR, pp. 83–112.

Abadie, Alberto, and Sebastian Gay (2006): The impact of presumed consent legislation on cadaveric organ donation: A cross-country study, 25 Journal of Health Economics 599–620.

Abdukadirov, Sherzod (2015): Why the Nutrition Label Fails to Inform Consumers, available at http://ssrn.com/abstract=2652289 (last visited on December 8, 2015).

Abramowicz, Michael, Ian Ayres, and Yair Listokin (2011): Randomizing Law, 159 University of Pennsylvania Law Review 929–1005.

Acemoglu, Daron, and James A. Robinson (2015): The Rise and Decline of General Laws of Capitalism, 29 (1) Journal of Economic Perspectives 3–28.

Acharya, Viral V., Thomas F. Cooley, Matthew Richardson, and Ingo Walter (eds.) (2010): Regulating Wall Street, Hoboken.

Acharya, Viral V., Lasse Pedersen, Thomas Philippon, and Matthew Richardson (2010): Taxing Systemic Risk, in: Viral V. Acharya, Thomas F. Cooley, Matthew Richardson, and Ingo Walter (eds.), Regulating Wall Street, Hoboken, pp. 121–142.

Ackerman, Bruce A. (2014): We the People, Vol. 3: The Civil Rights Revolution, Cambridge, MA, and London.

Ackerman, Bruce A., and William T. Hassler (1980): Beyond the New Deal: Coal and the Clean Air Act, 89 The Yale Law Journal 1466–1571.

Ackert, Lucy F., Bryan K. Church, and Madira Roy Sankar (2000): Voluntary disclosure under imperfect competition: experimental evidence, 18 International Journal of Industrial Organization 81–105.

Ad Hoc Committee on Health Literacy for the Council on Scientific Affairs, American Medical Association (1999): Health Literacy: Report of the Council on Scientific Affairs, 281 Journal of the American Medical Association 552–557.

Adam, Tim, Chitru S. Fernando, and Evgenia V. Golubeva (2015): Managerial Overconfidence and Corporate Risk Management, 60 Journal of Banking and Finance 195–208.

Adler, Matthew D., and Eric A. Posner (2000): Implementing Cost-Benefit Analysis When Preferences Are Distorted, 29 Journal of Legal Studies 1105–1147.

Agarwal, Sumit, Souphala Chomsisengphet, Neale Mahoney, and Johannes Stroebel (2015): Regulating Consumer Financial Products: Evidence from Credit Cards, 130 Quarterly Journal of Economics 111–164.

Agarwala, Binod Kumar (1986): In Defense of the Use of Maximin Principle of Choice under Uncertainty in Rawls' Original Position, 8 Indian Philosophy Quarterly 157–176.
Aghion, Philippe, and Benjamin Hermalin (1990): Legal Restrictions on Private Contracts Can Enhance Efficiency, 6 Journal of Law, Economics, & Organization 381–409.
Ahlstrom-Vij, Kristoffer (2013): Epistemic Paternalism: A Defence, London.
Ainslie, George (1975): Specious Reward: A Behavioral Theory of Impulsiveness and Impulse Control, 82 Psychological Bulletin 463–496.
id. (1992): Picoeconomics. The Strategic Interaction of Successive Motivational States Within the Person, Cambridge, UK.
id. (2001): The Breakdown of Will, Cambridge, UK.
Akay, Alpaslan, Peter Martinsson, Haileselassie Medhin, and Stefan Trautmann (2009): Attitudes Toward Uncertainty Among the Poor: Evidence from Rural Ethiopia, IZA Discussion Paper No. 4225, available at http://ssrn.com/abstract=1423341 (last visited on October 21, 2015).
Akerlof, George A. (1970): The Market for "Lemons": Quality Uncertainty and the Market Mechanism, 84 The Quarterly Journal of Economics 488–500.
id. (1991): Procrastination and Obedience, 81 American Economic Review: Papers and Proceedings 1–19.
Akerlof, George A., and Robert J. Shiller (2015): Phishing for Phools. The Economics of Manipulation and Deception, Princeton and Oxford.
Alchian, Armen A. (1950): Uncertainty, Evolution, and Economic Theory, 58 Journal of Political Economy 211–221.
Alchian, Armen A., and Harold Demsetz (1972): Production, Information Costs, and Economic Organization, 62 American Economic Review 777–795.
Alemanno, Alberto (2015): What EU Health Law Can Learn from Behavioural Sciences? The Case of Lifestyle Regulation, in: Alberto Alemanno and Anne-Lise Sibony (eds.), Nudge and the Law: A European Perspective, Oxford and Portland, OR, pp. 235–253.
Alemanno, Alberto, and Anne-Lise Sibony (2015): The Emergence of Behavioural Policy-Making: A European Perspective, in: Alberto Alemanno and Anne-Lise Sibony (eds.), Nudge and the Law: A European Perspective, Oxford and Portland, OR, pp. 1–25.
id. (2015a): Epilogue: The Legitimacy and Practicablility of EU Behavioural Policy Making, in: Alberto Alemanno and Anne-Lise Sibony (eds.), Nudge and the Law: A European Perspective, Oxford and Portland, OR, pp. 325–347.
Alexander, Ernst R. (1975): The Limits of Uncertainty. A Note, 6 Theory and Decision 363–370.
Alexander, Sidney R. (1974): Social Evaluation Through Notional Choice, 88 Quarterly Journal of Economics 597–624.
Alexy, Robert (2008): Theorie der juristischen Argumentation. Die Theorie des rationalen Diskurses als Theorie der juristischen Begründung, 6. Aufl., Frankfurt am Main.
Alicke, Mark D., M.L. Klotz, David L. Breitenbecher, Tricia J. Yurak, and Debbie S. Vredenburg (1995): Personal Contact, Individuation, and the Better-Than-Average-Effect, 68 Journal of Personality and Social Psychology 804–825.
Allais, Maurice (1953): Le Comportement de l'Homme Rationnel devant le Risque: Critique des Postulats et Axiomes de l'Ecole Americaine, 21 Econometrica 503–546.
Allcott, Hunt (2011): Social norms and energy conservation, 95 Journal of Public Economics 1082–1095.
Allcott, Hunt, Sendhil Mullainathan, and Dmitry Taubinsky (2014): Energy policy with externalities and internalities, 112 Journal of Public Economics 72–88.
Allen, Anita L. (1999): Coercing Privacy, 40 William and Mary Law Review 723–757.

Allen, Franklin (1993): Stock markets and resource allocation, in: Colin Mayer and Xavier Vives (eds.), Capital Markets and Financial Intermediation, Cambridge et al., pp. 81–108.

Allen, Franklin, Elena Carletti, Jun "QJ" Qianc, and Patrizio Valenzuela (2013): Financial Intermediation, Markets, and Alternative Financial Sectors, in: George M. Constantinides, Milton Harris, and Rene M. Stulz (eds.), Handbook of the Economics of Finance, Volume 2A, Amsterdam and Boston, pp. 759–798.

Allen, Hilary J. (2015): The Road to Precautionary Review of Financial Products, available at http://ssrn.com/abstract=2638188 (last visited on October 6, 2015).

Alpert, Marc, and Howard Raiffa (1982): A progress report on the training of probability assessors, in: Daniel Kahnemann, Paul Slovic and Amos Tversky (eds.): Judgment under Uncertainty: Heuristics and Biases, New York, pp. 294–305.

Alter, Adam L., and Daniel M. Oppenheimer (2009), Uniting the Tribes of Fluency to Form a Metacognitive Nation, 13 Personality and Social Psychology Review 219–235.

Anand, Sudhir (2008): Sen, Amartya, in: Steven N. Durlauf and Steven E. Blume (eds.), The New Palgrave Dictionary of Economics, Vol. 7, 2nd ed., New York, pp. 419–428.

Anderheiden, Michael (2006): Gemeinwohl in Republik und Union, Tübingen.

Anderson, Christopher J., Štěpán Bahník, Michael Barnett-Cowan, Frank A. Bosco, Jesse Chandler, Christopher R. Chartier, Felix Cheung, Cody D. Christopherson, Andreas Cordes, Edward J. Cremata, Nicolas Della Penna, Vivien Estel, Anna Fedor, Stanka A. Fitneva, Michael C. Frank, James A. Grange, Joshua K. Hartshorne, Fred Hasselman, Felix Henninger, Marije van der Hulst, Kai J. Jonas, Calvin K. Lai, Carmel A. Levitan, Jeremy K. Miller, Katherine S. Moore, Johannes M. Meixner, Marcus R. Munafò, Koen I. Neijenhuijs, Gustav Nilsonne, Brian A. Nosek, Franziska Plessow, Jason M. Prenoveau, Ashley A. Ricker, Kathleen Schmidt, Jeffrey R. Spies, Stefan Stieger, Nina Strohminger, Gavin B. Sullivan, Robbie C.M. van Aert, Marcel A.L.M van Assen, Wolf Vanpaemel, Michelangelo Vianello, Martin Voracek, Kellylynn Zuni (2016): Response to Comment on "Estimating the reproducibility of psychological science", 351 Science 1037c.

Anderson, Craig A. (1982): Inoculation and Counterexplanation: Debiasing Techniques in the Perseverance of Social Theories, 1 Social Cognition 126–139.

Andersen, Steffen, Seda Ertaç, Uri Gneezy, Moshe Hoffman, and John A. List (2011): Stakes Matter in Ultimatum Games, 101 American Economic Review 3427–3439.

Andersen, Steffen, Glenn W. Harrison, Morten Igel Lau and E. Elisabet Rutström (2010): Preference heterogeneity in experiments: Comparing the field and laboratory, 73 Journal of Economic Behavior and Organization 209–224.

Anderson, Elizabeth (1993): Value in Ethics and Economics, Cambridge, MA, and London.

id. (2010): The Fundamental Disagreement between Luck Egalitarians and Relational Egalitarians, 40 (Supplement 1) Canadian Journal of Philosophy 1–23.

Anderson, Lisa R., and Charles A. Holt (1997): Information Cascades in the Laboratory, 87 American Economic Review 847–862.

Andreoni, James, and Charles Sprenger (2010): Certain and Uncertain Utility: The Allais Paradox and Five Decision Theory Phenomena, Levine's Working Paper Archive 814577000000000447, available at http://ideas.repec.org/p/cla/levarc/814577000000000447.html (last visited on October 15, 2015).

Andreoni, James, and Charles Sprenger (2012): Risk Preferences Are Not Time Preferences, 102 American Economic Review 3357–3376.

Andres, Ingrid (2011): Die Kausalitätsvermutung im Kapitalanlagerecht – Eine kritische Würdigung der aktuellen Rechtsprechung, BKR, 277–282.

Andresen, Stefan, und Ursula Gerold (2015): Basisinformationsblatt: PRIIPs-Verordnung – Neuer EU-weiter Standard der Produktinformationen für Verbraucher, Fachartikel der Ba-

Fin, abrufbar unter http://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Fachartikel/2015/fa_bj_1508_basisinformationsblatt_priips_verordnung.html (zuletzt besucht am 9.9.2015).
Andrews, Kristin (2014): Animal Cognition, in: Edward N. Zalta (ed.), *The Stanford Encyclopedia of Philosophy (*Fall 2014 Edition), available at http://plato.stanford.edu/archives/fall2014/entries/cognition-animal/ (last visited on October 30, 2015).
Appelt, Kirstin C., Kerry F. Milch, Michel J.J. Handgraaf, and Elke U. Weber (2011): The Decision Making Individual Differences Inventory and guidelines for the study of individual differences in judgment and decision making, 6 Judgment and Decision Making 252–262.
Ariely, Dan, and George Loewenstein (2006): The Heat of the Moment: The Effect of Sexual Arousal on Sexual Decision Making, 19 Journal of Behavioral Decision Making 87–96.
Ariely, Dan, and Klaus Wertenbroch (2002): Procrastination, Deadlines, and Performance: Self-Control by Precommitment, 13 Psychological Science 219–224.
Aristoteles: Nikomachische Ethik, Aristoteles Werke in deutscher Übersetzung, Band 6, herausgegeben und übersetzt von Franz Dirlmeier, 10. Aufl., Darmstadt, 1999.
ders.: Über die Seele, übersetzt von Willy Theiler, Aristoteles Werke in deutscher Übersetzung, Band 13, hg. von Ernst Grumach, Darmstadt, 1959.
ders.: Politik, Buch VII/VIII. Über die beste Verfassung, übersetzt und erläutert von Eckart Schütrumpf, Aristoteles Werke in deutscher Übersetzung, Band 9, hg. von Hellmut Flashar, Berlin, 2005.
ders.: Topik, herausgegeben und übersetzt von Hans Günter Zekl, Hamburg, 1998.
ders. (4. Jhd. v. Chr./2004): Nikomachische Ethik, Aus dem Griechischen und mit einer Einführung und Erläuterung versehen von Olof Gigon, 6. Aufl., München.
Arkes, Hal R. (1991): Costs and Benefits of Judgment Errors: Implications for Debiasing, 110 Psychological Bulletin 486–498.
Arkes, Hal R., and Catherine Blumer (1985): The Psychology of Sunk Cost, 35 Organizational Behavior and Human Decision Processes 124–140.
Arkes, Hal R., David Faust, Thomas J. Guilmette, and Kathleen Hart (1988): Eliminating the Hindsight Bias, 73 Journal of Applied Psychology 305–307.
Arkes, Hal R., Robert L. Wortmann, Paul D. Saville, and Allan R. Harkness (1981): Hindsight bias among physicians weighing the likelihood of diagnoses, 66 Journal of Applied Psychology 252–254.
Arlen, Jennifer (1998): Comment: The Future of Behavioral Economic Analysis of Law, 51 Vanderbilt Law Review 1765–1788.
Arlen, Jennifer, Matthew Spitzer, and Eric Talley: Endowment Effects within Corporate Agency Relationships, 31 The Journal of Legal Studies 1–37 (2002).
Arlen, Jennifer, and Stephan Tontrup (2015): Does the Endowment Effect Justify Legal Intervention? The Debiasing Effect of Institutions, 44 The Journal of Legal Studies 143.
id. (2015): Strategic Bias Shifting: Herding as a Behaviorally Rational Response to Regret Aversion, NYU Law and Economics Research Paper No. 15–28, available at http://ssrn.com/abstract=2701415 (last visited on December 17, 2015).
Armour, David, and Shelley E. Taylor (2002): When Predictions Fail: The Dilemma of Unrealistic Optimism, in: Thomas Gilovich, Dale Griffin and Daniel Kahneman (eds.), Heuristics and Biases: The Psychology of Intuitive Judgment, Cambridge, UK, pp. 334–347.
Arnold, Stefan (2014): Vertrag und Verteilung. Die Bedeutung der iuistitia distributiva im Vertragsrecht, Tübingen.
Arrow, Kenneth J. (1950): A Difficulty in the Concept of Social Welfare, 58 Journal of Political Economy 328–346.
id. (1951): Social Choice and Individual Values, New Haven.

id. (1962): Economic Welfare and the Allocation of Resources for Invention, in: Harold M. Groves (ed.), The Rate and Direction of Inventive Activity: Economic and Social Factors, Princeton, pp. 609–626.
id. (1963): Social Choice and Individual Values, 2nd ed., New Haven.
id. (1971): Essays in the Theory of Risk-Bearing, Chicago.
id. (1973): Some Ordinalist-Utilitarian Notes on Rawls's Theory of Justice, 70 Journal of Philosophy 245–263.
id. (1974): The Use of Unbounded Utility Functions in Expected-Utility Maximization: Response, 88 Quarterly Journal of Economics 136–138.
id. (1986): Rationality of Self and Others in an Economic System, 59 The Journal of Business S 385-S399 f.
Arrow, Kenneth J., and Gerard Debreu (1954): Existence of an Equilibrium for a Competitive Economy, 22 Econometrica 265–290.
Arrow, Kenneth J., Amartya K. Sen, and Kotaro Suzumura (eds.) (2002): Handbook of Social Choice and Welfare, Volume 1, Amsterdam and Boston.
Aschemann-Witzel, Jessica, Federico J. A. Perez-Cueto, Barbara Niedzwiedzka, Wim Verbeke, and Tino Bech-Larsen (2012): Lessons for public health campaigns from analysing commercial food marketing success factors: a case study, 12 BMC Public Health 139–150.
Assmann, Heinz-Dieter (2008): Interessenkonflikte aufgrund von Zuwendungen, ZBB 2008, 21–32.
ders. (2011): Das Verhältnis von Aufsichtsrecht und Zivilrecht im Kapitalmarktrecht, in: Ulrich Burgard et al. (Hg.): Festschrift für Uwe H. Schneider zum 70. Geburtstag, Köln 2011, S. 37–55.
Aßmann, Lothar (2003): Stoa, in: Wulff D. Rehfus (Hg.), Handwörterbuch Philosophie, Göttingen, S. 628.
Atiyah, Patrick S. (1979): The Rise and Fall of Freedom of Contract, Oxford.
Atkinson, Anthony B. (2015): Inequality. What Can Be Done?, Cambridge, MA, and London.
Auer, Marietta (2005): Materialisierung, Flexibilisierung, Richterfreiheit. Generalklauseln im Spiegel der Antinomien des Privatrechtsdenkens, Tübingen.
Ausness, Richard C. (1999): When Warnings Alone Won't Do: A Reply to Professor Philipps, 26 Northern Kentucky Law Review 627–654.
Avgouleas, Emilios (2009): The Global Financial Crisis and the Disclosure Paradigm in European Financial Regulation: The Case for Reform, 4 European Company and Financial Law Review 440–475.
id. (2012): Governance of Global Financial Markets. The Law, The Economics, The Politics [sic], Cambridge et al..
d'Avray, David L. (2010): Rationalities in History: A Weberian Essay in Comparison, Cambridge, UK, and New York.
Ayres, Ian (2007): Comment, in: Peter Diamond and Hannu Vartiainen (eds.), Behavioral Economics and Its Applications, Princeton and Oxford, pp. 145–148.
id. (2007a): Super Crunchers. Why Thinking-by-Numbers Is the New Way to Be Smart, New York.
id. (2012): Regulating Opt-Out: An Economic Theory of Altering Rules, 121 The Yale Law Journal 2032–2116.
Ayres, Ian, and Robert Gertner (1989): Filling Gaps in Incomplete Contracts: An Economic Theory of Default Rules, 99 The Yale Law Journal 87–130.
Ayres, Ian, and Gregory Klass (2012): Studies in Contract Law, 8th ed., New York.

Ayres, Ian, Sophie Raseman, and Alice Shih (2013): Evidence from Two Large Field Experiments that Peer Comparison Feedback Can Reduce Residential Energy Usage, 29 Journal of Law, Economics and Organization 992–1022.

Ayres, Ian, and Alan Schwartz (2014): The No-Reading Problem in Consumer Contract Law, 66 Stanford Law Review 545–609.

Azfar, Omar (1999): Rationalizing hyperbolic discounting, 38 Journal of Economic Behavior and Organization 245–252.

Baars, Bernard J. (1988): A Cognitive Theory of Consiousness, Cambridge.

id. (2002): The conscious access hypothesis: origins and recent evidence, 6 Trends in Cognitive Sciences 47–52.

Baars, Bernard J., and Nicholas M. Gage (2010): Cognition, Brain, and Consciousness: Introduction to Cognitive Neuroscience, 2nd ed., Amsterdam et al.

Babcock, Linda, and George Loewenstein (1997): Explaining Bargaining Impasse: The Role of Self-Serving Biases, 11 (1) Journal of Economic Perspectives 109–126.

Babcock, Linda, George Loewenstein, and Samuel Issacharoff (1997): Creating Convergence: Debiasing Biased Litigants, 22 Law and Social Inquiry 913–925.

Babcock, Linda, George Loewenstein, Samuel Issacharoff, and Colin Cramerer (1995): Biased Judgment of Fairness in Bargaining, 85 American Economic Review 1337–1343.

Babcock, Linda, Xianghong Wang, and George Loewenstein (1996): Choosing the Wrong Pond: Social Comparisons in Negotiations that Reflect a Self-Serving Bias, 111 Quarterly Journal of Economics 1–19.

Bachmann, Gregor (2010): Nationales Privatrecht im Spannungsfeld der Grundfreiheiten, Archiv für die civilistische Praxis 210, 424–488.

Bacon, Francis (1620/2000): The New Organon, ed. by Lisa Jardine and Michael Silverthorne, Cambridge, UK [first edition 1620].

Baddeley, Alan (2012): Working Memory: Theories, Models, and Controversies, 63 Annual Review of Psychology 1–29.

BaFin (2015): MiFID II / MiFIR: ESMA konsultiert Entwürfe für Technische Regulierungs- und Durchführungsstandards, Mitteilung vom 2. Januar 2015, abrufbar unter http://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Meldung/2014/meldung_141219_esma_konsultation_mifid.html (zuletzt besucht am 9.9.2015).

Baker, Malcolm, and Jeffrey Wurgler (2013): Behavioral Corporate Finance: An Updated Survey, in: George M. Constantinides, Milton Harris, and Rene Stulz (eds.), Handbook of the Economics of Finance, Vol. 2 Part A, 2nd ed., Elsevier and North-Holland, Amsterdam and Boston, pp. 357–424.

Bainbridge, Stephen M. (2000): Mandatory Disclosure: A Behavioral Analysis, 68 University of Cincinnati Law Review 1023–1060.

Baisch, Rainer, and Rolf H. Weber (2015): Investment Suitability Requirements in the Light of Behavioural Findings. Challenges for a Legal Framework Coping with Ambiguous Risk Perceptions, in: Klaus Mathis (ed.): European Perspectives on Behavioural Law and Economics, Cham et al., pp. 159–192.

Baker, C. Edwin (1975): The Ideology of the Economic Analysis of Law, 5 Philosophy and Public Affairs 3–48.

Bakos, Yannis, Florencia Marotta-Wurgler, and David R. Trossen (2009): Does Anyone Read the Fine Print? Testing a Law and Economics Approach to Standard Form Contracts, N.Y.U. School of Law Center for Law, Economics & Organization, Working Paper No. 09-40, available at http://ssrn.com/abstract=1443256 (zuletzt besucht am 9.12.2014).

id. (2014): Does Anyone Read the Fine Print? Consumer Attention to Standard-Form Contracts, 43 The Journal of Legal Studies 1–35.

Balasubramanian, Siva K., and Catherine Cole (2002): Consumers' Search and Use of Nutrition Information: The Challenge and Promise of the Nutrition Labeling and Education Act, 66 Journal of Marketing 112–127.

Baldwin, Robert (2014): From Regulation to Behaviour Change: Giving Nudge the Third Degree, 77 Modern Law Review 831–857.

Bali, Turan, Nusret Cakici, Xuemin You, and Zhe Zhang (2005): Does Idiosyncvatic Risk Really Matter?, 60 Journal of Finance 905–929.

Balzer, Peter (2003): Der Vorschlag der EG-Kommission für eine neue Wertpapierdienstleistungsrichtlinie, ZBB, 177–192.

ders. (2007): Umsetzung der MiFID: Ein neuer Rechtsrahmen für die Anlageberatung, ZBB, 333–345.

ders. (2014): Rechtliche Rahmenbedingungen der Honorarberatung, in: Bankrechtstag 2013. Bankenregulierung, Insolvenzrecht, Kapitalanlagegesetzbuch, Honorarberatung, Berlin, S. 157–184.

ders. (2014a): Anmerkung zu BGH, Urteil vom 17.9.2013 – XI ZR 332/12, EWiR, 1–2.

Bandiera, Oriana, Iwan Barankay, and Imran Rasul (2005): Social Preferences and the Response to Incentives: Evidence from Personal Data, 120 Quarterly Journal of Economics 917–962.

Bandura, Albert (2001): Social Cognitive Theory: An Agentic Perspective, 52 Annual Review of Psychology 1–26.

Bandura, Albert, and Richard H. Walters (1963): Social Learning and Personality Development, New York.

Banerjee, Abhijit V. (1992): A Simple Model of Herd Behavior, 107 The Quarterly Journal of Economics 797–817.

Bar-Gill, Oren (2012): Seduction by Contract, Oxford.

id. (2014): Consumer Transactions, in Zamir and Doron Teichman (eds.), The Oxford Handbook of Behavioral Economics and the Law, Oxford et al., pp. 465–490.

id. (2015): Price Caps in Multi-Price Markets, 44 The Journal of Legal Studies 453–476.

Bar-Gill, Oren, and Omri Ben-Shahar (2013): Regulatory Techniques in Consumer Protection: A Critique of European Consumer Contract Law, 50 Common Market Law Review: Special Issue 109–125.

Bar-Gill, Oren, and Oliver Board (2012): Product-Use Information and the Limits of Voluntary Disclosure, 14 American Law and Economics Review 235–270.

Bar-Gill, Oren, and Franco Ferrari (2010): Informing Consumers about Themselves, 3 Erasmus Law Review 93–119.

Barber, Brad M., Adair Morse, and Ayako Yasuda (2016): Impact Investing, Working Paper, available at http://ssrn.com/abstract=2705556 (last visited on June 23, 2016).

Barber, Brad M., and Terrance Odean (2000): Trading Is Hazardous to Your Wealth: The Common Stock Investment Performance of Individual Investors, 55 The Journal of Finance 773–806.

id. (2002): Online Investors: Do the Slow Die First?, 15 Review of Financial Studies 455–487.

id. (2008): All That Glitters: The Effect of Attention and News on the Buying Behavior of Individual and Institutional Investors, 21 The Review of Financial Studies 785–818.

Barberis, Nicholas C. (2012): 30 Years of Prospect Theory in Economics: A Review and Assessment, NBER Working Paper 18621, available at http://www.nber.org/papers/w18621 (zuletzt besucht am 17.9.2014).

Barberis, Nicholas C., and Richard H. Thaler (2005): A Survey of Behavioral Finance, in: Richard H. Thaler (ed.), Advances in Behavioral Finance, Vol. II, New York, Princeton and Oxford, pp. 1–75.

Barbosa-Vargas, Erica, Ashrafee Hossain, and Marguertie Mendell (2011): Impact Investment: Transactional Platforms and the Development of Secondary Markets, http://www.anser-ares.ca/files/conf12/papers/Barbosa-Vargas,%20E.%20Hossain,%20A.,%20Mendell,%20M.pdf (last visited on September 13, 2015).

Bargh, John A. (2007): Social Psychological Approaches to Consciousness, in: Philip David Zelazo, Morris Moscovitch, and Evan Thompson (eds.), The Cambridge Handbook of Consciousness, Cambridge, UK, pp. 555–569.

Bargh, John A., and Tanya L. Chartrand (2014): The Mind in the Middle. A Practical Guide to Priming and Automaticity Research, in: Harry T. Reis and Charles M. Judd (eds.), Handbook of Research Methods in Social and Personality Psychology, Cambdrige, UK, pp. 311–344.

Barnert, Thomas (2002): Deliktischer Schadensersatz bei Kursmanipulation de lege lata und de lege ferenda, WM 1473–1516.

Baron, Jonathan (2004): Normative Models of Judgment and Decision Making, in: Derek J. Koehler and Nigel Harvey (eds.), Blackwell Handbook on Judgment and Decision Making, Malden, Mass, et al., pp. 19–36.

id. (2012): The point of normative models in judgment and decision making, 3 Frontiers in Psychology 1–3.

Barr, Michael S., Sendhil Mullainathan, and Eldar Shafir (2008): Behaviorally Informed Financial Services Regulation, Asset Building Program Policy Paper, New America Foundation, available at http://repository.law.umich.edu/other/29/ (last visited on December 22, 2014).

id. (2009): The Case for Behaviorally Informed Regulation, in: David Moss and John Cisternino (ed.), New Perspectives on Regulation, Cambridge, MA, pp. 25–61.

Barron, David (2009): Evolutionary Theory, in: Andrew Campbell and David O. Faulkner (eds.), The Oxford Handbook of Strategy: A Strategy Overview and Competitive Strategy, Vol. 1., Oxford, pp. 80–103.

Barry, Brian (1965): Political Argument, London.

ders. (1967): The Public Interest, in: Anthony Quinton (ed.): Political Philosophy, Oxford, pp. 122–134.

Bartholomeyczik, Horst (1966): Äqivalenzprinzip, Waffengleichheit und Gegengewichtsprinzip in der modernen Rechtsentwicklung, AcP 166, 30–75.

Basedow, Jürgen (1996): Über Privatrechtsvereinheitlichung und Marktintegration, in: Ulrich Immenga et al. (Hg.), Festschrift für Ernst-Joachim Mestmäcker zum 70. Geburtstag, Baden-Baden, S. 347–363.

Batina, Raymond G., and Toshihiro Ihori (2005): Public Goods: Theories and Evidence, Berlin, Heidelberg, and New York.

Bausch, Stephan, und Antje Baumann (2011): Kommentar zu OLG Stuttgart, Urteil vom 27.10.2010 – 9 U 148/08, BB 146–147.

van Bavel, René, Benedikt Herrmann, Gabriele Esposito, and Antonios Proestakis (2013): Applying Behavioural Sciences to EU Policy-making, European Commission, JCR Scientific & Policy Reports, EUR 26033 EN 3 (2013), available at https://ec.europa.eu/jrc/en/publication/eur-scientific-and-technical-research-reports/applying-behavioural-science-eu-policy-making (last visited on September 19, 2015).

Bayes, Thomas (1764): An Essay towards solving a Problem in the Doctrine of Chances, 53 Philosophical Transaction of the Royal Society of London 370–418, available at http://www.stat.ucla.edu/history/essay.pdf (last visited on November 28, 2016).

Bazerman, Max H. (1983): Negotiator Judgment. A Critical Look at the Rationality Assumption, 27 American Behavioral Scientist 211–228.

Beales, Howard, Richard Craswell, and Steven C. Salop (1981): The Efficient Regulation of Consumer Information, 24 Journal of Law and Economics 491–539.
Bechtold, Stefan (2010): Die Grenzen zwingenden Vertragsrechts. Ein rechtsökonomischer Beitrag zu einer Rechtsetzungslehre des Privatrechts, Tübingen.
Becker, Gary S. (1968): Crime and Punishment: An Economic Approach, 76 Journal of Political Economy 169–217.
id. (1991): A Note on Restaurant Pricing and Other Examples of Social Influences on Price, 99 Journal of Political Economy 1109–1116.
id. (1993): Nobel Lecture: The Economic Way of Looking at Behavior, 101 Journal of Political Economy 385–409.
Becker, Sascha O., Thiemo Fetzer, and Dennis Novy (2016), Who Voted for Brexit? A Comprehensive District-Level Analysis, CAGE Working Paper 305 (October 2016), available at: http://www2.warwick.ac.uk/fac/soc/economics/research/centres/cage/publications/workingpapers/ (last visited on November 28, 2016).
Beckert, Jens (1996): What is sociological about economic sociology? Uncertainty and the embeddedness of economic action, 25 Theory and Society 803–840.
Beebe, Barton, Thomas F. Cotter, Mark A. Lemley, Peter S. Menell, and Robert P. Merges (2011): Trademarks, Unfair Competition, and Business Torts, Austin et al.
Begner, Jörg (2014): Honorar-Anlageberatung: Neue Regeln ab August 2014 in Kraft, Fachartikel der BaFin, abrufbar unter http://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Fachartikel/2014/fa_bj_1407_honorar-anlageberatung.html (zuletzt besucht am 9.9.2015).
Behavioural Insights Team (2012): Applying behavioural insights to reduce fraud, error and debt, available at https://www.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/60539/BIT_FraudErrorDebt_accessible.pdf (last visited on September 19, 2015).
Behrends, Okko, Rolf Knütel, Berthold Kupisch, und Hans Hermann Seiler (1995) (Hrsg. und Übersetzer): Corpus Iuris Civilis. Text und Übersetzung, Band II, Digesten 1–10, Heidelberg.
dies. (1997) (Hrsg. und Übersetzer): Corpus Iuris Civilis. Text und Übersetzung, Band I, Institutionen, 2. Aufl., Heidelberg.
Beisbart, Claus (2012): A Rational Approach to Risk? Bayesian Decision Theory, in: Sabine Roeser, Rafaela Hillerbrand, Per Sandin and Martin Peterson (eds.), Handbook of Risk Theory. Epistemology, Decision Theory, Ethics, and Social Implications of Risk, Dordrecht, pp. 375–404.
Beitz, Charles R. (2000): Rawls's Law of Peoples, 4 Ethics 669–696.
Ben-Shahar, Omri (2013): The Uneasy Case for Access Justice Laws, University of Chicago Institute for Law & Economics Olin Research Paper No. 628, available at http://ssrn.com/abstract=2197013.
Ben-Shahar, Omri, and Adam S. Chilton (2016): Simplification of Privacy Disclosures: An Experimental Test, 45 Journal of Legal Studies, S41.
Ben-Shahar, Omri, and Eric A. Posner (2011): The Right to Withdraw in Contract Law, 40 The Journal of Legal Studies 115–148.
Ben-Shahar, Omri, and John A. E. Pottow (2005): On the Stickiness of Default Rules, 33 Florida State University Law Review 651–682.
Ben-Shahar, Omri, and Ariel Porat (2015): Personalizing Negligence Law, New York University Law Review (forthcoming), University of Chicago Coase-Sandor Institute for Law & Economics Research Paper No. 731, available at http://ssrn.com/abstract=2654458 (last visited on December 17, 2015).
Ben-Shahar, Omri, and Carl E. Schneider (2010/2011): The Failure of Mandated Discourse, 159 Pennsylvania Law Review 647–749.

id. (2014): More Than You Wanted to Know. The Failure of Mandated Disclosure, Princeton and Oxford.
Benartzi, Shlomo, and Richard Thaler (1999): Risk Aversion or Myopia? Choices in Repeated Gambles and Retirement Investments, 45 Management Science 364–381.
Benhabib, Jess, Alberto Bisin, and Andrew Schotter (2010): Present-bias, quasi-hyperbolic discounting, and fixed costs, 69 Games and Economic Behavior 205.223.
Benhabib, Seyla (1986): Critique, Norm, and Utopia. A Study of the Foundations of Critical Theory, New York.
id. (1996): Toward a Deliberative Model of Democratic Legitimacy, in: Seyla Benhabib (ed.), Democracy and Difference, Princeton, pp. 67–94.
id. (ed.) (1996a): Democracy and Difference, Princeton.
Benjamin, Daniel J., Sebastian A. Brown, and Jesse M. Shapiro (2006): Who is ‘Behavioral’? Cognitive Ability and Anomalous Preferences, available at http://ssrn.com/abstract=675264 (last visited on October 15, 2015).
Benkler, Yochai (2011): The Penguin and the Leviathan. The Triumph of Cooperation over Self-Interest, New York.
Bennett, Colin J. (1992): Regulating Privacy: Data Protection and Public Policy in Europe and the United States, Ithaca.
Bennhold, Katrin (2013): Britain’s Ministry of Nudges, New York Times, December 7.
Benston, George J. (1973): Required Disclosure and the Stock Market: An Evaluation of the Securities Exchange Act of 1934, 63 American Economic Review 133–155.
Bentham, Jeremy (1776/2008): A Fragment on Government, in J.H. Burns and H.L.A Hart (eds.), A Comment on the Commentaries and A Fragment on Government, Oxford, pp. 391–501.
id. (1781/1996): An Introduction to the Principles of Morals and Legislation, ed. by J.H. Burns and H.L.A Hart, Oxford.
id. (1914): Bentham’s Theory of Legislation, Being Principes de Législation and Traités de Législation, Civile et Pénale, ed. and trans. by Étienne Dumont and Charles Milner Atkinson, Vol. 1, London et al.
Benzion, Uri, Amnon Rapoport, and Joseph Yagil (1987): Discount Rates Inferred from Decisions: An Experimental Study, 35 Management Science 270–284.
Berensmann, Kathrin, and Nannette Lindenberg (2016): Green Finance: Actors, Challenges and Policy Recommendations, German Development Institute/Deutsches Institut für Entwicklungspolitik (DIE) Briefing Paper 23/2016, available at: https://ssrn.com/abstract=2881922 (last visited on December 24, 2016).
Van den Bergh, Roger, und Michael Lehmann (1992): Informationsökonomie und Verbraucherschutz im Wettbewerbs- und Warenzeichenrecht, GRUR Int. 588–599.
Bergmann, Andreas (2014): Die Rechtsfolgen des ungerechten Vertrags, Tübingen.
Bergstresser, Daniel, and John Beshears (2010): Who Selected Adjustable-Rate Mortgages?: Evidence from the 1989–2007 Surveys of Consumer Finances”, HBS Working Paper 10-083, available at http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1573625 (last visited on August 6, 2015).
Berlin, Isaiah (1958/2002): Two Concepts of Liberty, in: Isaiah Berlin, Liberty, ed. by Henry Hardy, Oxford and New York, pp. 166–217.
Bernoulli, Daniel (1738/1954): Exposition of a New Theory on the Measurement of Risk, Louise Sommer trans., 22 Econometrica 23–36.
Berns, Gregory S., David Laibson, and George Loewenstein (2007): Intertemporal choice – toward an integrative framework, 11 Trends in Cognitive Sciences 482–488.

Bernstein, Lisa (1992): Opting Out of the Legal System: Extralegal Contractual Relations in the Diamond Industry, 21 Journal of Legal Studies 115–157.

Bertrand, Marianne, and Adair Morse (2011): Information Disclosure, Cognitive Biases, and Payday Borrowing, 66 Journal of Finance 1865–1893.

Beshears, John, James J. Choi, David Laibson, and Brigitte C. Madrian (2011): How Does Simplified Disclosure Affect Individuals' Mutual Fund Choice?, in: David A. Wise (ed.), Explorations in the Economics of Aging, Chicago, pp. 75–96.

Bett, Richard (2014): Pyrrho, in: Edward N. Zalta (ed.), The Stanford Encyclopedia of Philosophy (Winter 2014 Edition), available at http://plato.stanford.edu/archives/win2014/entries/pyrrho/ (last visited on October 30, 2015).

Bettman, James R., and Pradeep Kakkar (1977): Effects of Information Presentation Format on Consumer Information Acquisition Strategies, 3 Journal of Consumer Research 233–240.

Bettman, James R., Mary Francis Luce, and John W. Payne (1998): Constructive Consumer Choice Processes, 25 Journal of Consumer Research 187–217.

Bettman, James R., John W. Payne, and Richard Staelin (1986): Cognitive Considerations in Designing Effective Labels for Presenting Risk Information, 5 Journal of Public Policy & Marketing 1–28.

Beyerle, Franz (1938): Larenz, Karl, Vertrag und Unrecht, Zeitschrift für die gesamte Staatsrechtswissenschaft 385–392.

Bhandari, Gokul, and Khaled Hassanein (2012): An agent-based debiasing framework for investment decision-support systems, 31 Behavior and Information Technology 495–507.

Bhandari, Gokul, Khaled Hassanein and Richard Deaves (2008): Debiasing investors with decision support systems: An experimental investigation, 46 Decision Support Systems 399–410.

Bierekoven, Christiane, und Andreas Crone (2013): Umsetzung der Verbraucherrechterichtlinie. Neuerungen im deutschen Schuldrecht – Ein erster Überblick, MMR 687–690.

Bikhchandani, Sushil, David Hirshleifer, and Ivo Welch (1992): A Theory of Fads, Fashion, Custom, and Cultural Change as Information Cascades, 100 Journal of Political Economy 992–1026.

id. (1998): Learning from the Behavior of Others: Conformity, Fads, and Informational Cascades, 12 (3) Journal of Economic Perspectives 151–170.

Billett, Matthew, and Yiming Qian (2008): Are Overconfident Managers Born or Made? Evidence of Self-Attribution Bias from Frequent Acquirers, 54 Management Science 1037–1051.

Binmore, Ken (2007): Game Theory. A Very Short Introduction, Oxford.

Birchler, Urs, and Monika Bütler (2007): Information Economics, London and New York.

Black, R.D. Collison (2008): Utility, in: Steven N. Durlauf and Steven E. Blume (eds.), The New Palgrave Dictionary of Economics, Vol. 8, 2nd ed., New York, pp. 577–581.

Blackburn, Simon (2009): Ethics. A Very Short Introduction, Oxford.

Blalock, Corinne (2014): Neoliberalism and the Crisis of Legal Theory, 77 *L*aw and *C*ontemporary *P*roblems 71–103.

Blau, Julian H. (1957): The Existence of Social Welfare Functions, 25 Econometrica 302–313.

Blaug, Mark (1992): The Methodology of Economics, 2nd ed., Cambridge, UK, et al.

Block, Richard A., and David R. Harper (1991): Overconfidence in Estimation: Testing the Anchoring-and-Adjustment Hypothesis, 49 Organizational Behavior and Human Decision Processes 188–207.

Blume, Lawrence, and David Easley (2006): If You're so Smart, Why Aren't you Rich? Belief Selection in Complete and Incomplete Markets, 74 Econometrica 929–966.

Blume, Thomas (2003): Clare et disctincte, in: Wulff D. Rehfus (Hg.), Handwörterbuch der Philosophie, Göttingen, S. 282.

ders. (2003a): Deontologie, in: Wulff D. Rehfus (Hg.), Handwörterbuch der Philosophie, Göttingen, S. 291.

Blumenthal, Jeremy A. (2007): Emotional Paternalism, 35 Florida State University Law Review 1–72.

id. (2012): Expert Paternalism, 64 Florida Law Review 721–757.

ders. (2013): A psychological defense of paternalism, in: Christian Coons and Michael Weber (eds.), Paternalism. Theory and Practice, Cambridge, UK, pp. 197–215.

Blumenthal-Barby, Jennifer S. (2013): Choice Architecture: A mechanism for improving decisions while preserving liberty?, in: Christian Coons and Michael Weber (eds.), Paternalism. Theory and Practice, Cambridge, UK, pp. 178–196.

Boardman, Anthony E., David H. Greenberg, Aidan R. Viner, and David L. Weimer (2011): Cost-Benefit Analysis. Concepts and Practice, 4th ed., Boston et al.

Boaz, David (1997): Libertarianism: A Primer, New York.

Bobonich, Christopher, and Pierre Destrée (eds.) (2007): Akrasia in Greek Philosophy. From Socrates to Plotinus, Leiden and Boston.

Böhm, Franz (1933/2010): Wettbewerb und Monopolkampf. Eine Untersuchung zur Frage des wirtschaftlichen Kampfrechts und zur Frage der rechtlichen Struktur der geltenden Wirtschaftsordnung, Neuausgabe, Baden-Baden.

Böhmer, Werner (1988): Grundfragen der verfassungsrechtlichen Gewährleistung des Eigentums in der Rechtsprechung des Bundesverfassungsgerichts, NJW, 2561–2574.

Boehmer, Gustav (1965): Einführung in das Bürgerliche Recht, 2. Aufl., Tübingen.

De Bondt, Werner F. M., and Richard H. Thaler (1985): Does the Stock Market Overreact?, 40 Journal of Finance 793–805.

id. (1990): Do Security Analysts Overreact?, 80 American Economic Review: Papers and Proceedings 52–57.

Bonitz, Herrmann (2002): Aristoteles. Metaphysik. Übersetzung, 3. Aufl., Reinbek bei Hamburg.

Bordalo, Pedro, Nicola Gennaioli, and Andrei Shleifer (2012): Salience Theory of Choice under Risk, 127 The Quarterly Journal of Economics 1243–1285.

Borges, Georg, and Bernd Irlenbusch (2007): Fairness Crowded Out by Law: An Experimental Study on Withdrawal Rights, 163 Journal of Institutional and Theoretical Economics 84–101.

Borgesius, Frederik Zuiderveen (2015): Improving Privacy Protection in the Area of Behavioural Targeting, Amsterdam et al.

Bornstein, Brian H., and A. Christine Emler (2001): Rationality in medical decision making: a review of the literature on doctor's decision-making [sic.] biases, 7 Journal of Evaluation in Clinical Practice 97–107.

Bosman, Ronald, Joep Sonnemans, and Marcel Zeelenberg (2001): Emotions, Rejections, and Cooling Off in the Ultimatum Game, unpublished manuscript, available at http://dare.uva.nl/document/2/31 (last visited on June 1, 2015).

Bourguignon, François (2015): The Globalization of Inequality, translated by Thomas Scott-Railton, Princeton and Oxford.

Bower, Gordon H., Michael C. Clark, Alan M. Lesgold, and David Winzenz (1969): Hierarchical Retrieval Schemes in Recall of Categorized Word Lists, 8 Journal of Verbal Learning and Verbal Behavior 323–343.

Bowles, Samuel (2004): Microeconomics. Behavior, Institutions, and Evolution, Princeton.

Bowles, Samuel, and Herbert Gintis (2000): Walrasian Economics in Retrospect, 115 The Quarterly Journal of Economics 1411–1439.

Bozeman, Barry (2007): Public Values and Public Interest, Washington D.C.

Brand, Christopher (1987): The Importance of General Intelligence, in: Sohan Modgil and Celia Modgil (eds.), Arthur Jensen. Consensus and Controversy, Philadelphia and Barcombe, pp. 297–315.

Brandeis, Louis D. (1914): Other People's Money: and How the Bankers Use It, New York.

Brandenburger, Adam, and Ben Polak (1997): When managers cover their posteriors: making the decisions the market wants to see, 27 RAND Journal of Economics 523–541.

Brandoli, Silva Marzetti Dall'Aste, and Roberto Scazzieri (2011): Introduction: Fundamental Uncertainty and Plausible Reasoning, in: Silva Marzetti Dall'aste Brandolini and Roberto Scazzieri (eds.), Fundamental Uncertainty. Rationality and Plausible Reasoning, Houndmills, pp. 1–22.

Braun, Phillip A., and Ilan Yaniv (1992): A case study of expert judgment: Economists' probabilities versus base-rate model forecasts, 5 Journal of Behavioral Decision Making 217–231.

Brenncke, Martin (2015): Der Zielmarkt eines Finanzinstruments nach MiFID II, WM, 1173–1181.

Bressan, Paola, and Maria F. Dal Martello (2002): Talis Pater, Talis Filius: Perceived Resemblance and the Belief in Genetic Relatedness, 13 Psychological Science 213–218.

Brest, Paul, and Linda Hamilton Krieger (2010): Problem Solving, Decision Making, and Professional Judgment. A Guide for Lawyers and Policy Makers, Oxford and New York.

Brighton, Henry, and Gerd Gigerenzer (2015): The bias bias, 8 Journal of Business Research 1772–1784

Brignall, Miles (2016): Banned by amazon for returning faulty goods, The Guardian (March 18, 2016), available at https://www.theguardian.com/money/2016/mar/18/banned-by-amazon-returning-faulty-goods-blocked-credit-balance (last visited on December 17, 2016).

Broadhurst, Dominic, Janette Watson, and Jane Marshall (2003): Ethical and Socially Responsible Investment. A Reference Guide for Researchers, München.

Bronsteen, John, Christopher Buccafusco, and Jonathan S. Masur (2013): Well-Being Analysis vs. Cost-Benefit Analysis, 62 Duke Law Journal 1602–1689.

Brühl, Volker, Helmut Gründl, Andreas Hackethal, Hans-Helmut Kotz, Jan Pieter Krahnen, Tobias Tröger (2015): Comments on the EU Commission's Capital Markets Union Project, SAFE White Paper Series, No. 27, http://nbn-resolving.de/urn:nbn:de:hebis:30:3-372677 (last visited on August 12, 2015).

Bruni, Luigino, and Stefano Zamagni (2013) (eds.): Handbook of Reciprocity and Social Enterprise, Cheltenham.

Brunnermeier, Markus D. (2001): Asset Pricing under Asymmetric Information. Bubbles, Crashes, Technical Analysis, and Herding, Oxford.

Bubb, Ryan, and Richard H. Pildes (2014): How Behavioral Economics Trims Its Sails and Why, 127 Harvard Law Review 1593–1678.

Buchanan, Allen (1990): Justice as Reciprocity versus Subject-Centered Justice, 19 Philosophy & Public Affairs 227–252.

Buchmann, Felix (2008): Zum Entwurf der Musterwiderrufsbelehrung des BMJ. Neue Probleme im alten Gewand, K&R 2008, 12–17a.

Buck-Heeb, Petra (2012): Vom Kapitalanleger- zum Verbraucherschutz. Befund und Auswirkungen auf das Recht der Anlageberatung, ZHR, 66–95.

id. (2014): Kreditberatung, Finanzierungsberatung, BKR, 221–236.

id. (2015): Das Kleinanlegerschutzgesetz, NJW 2535–2541.

Budzinski, Oliver (2003): Pluralism of Competition Policy Paradigms and the Call for Regulatory Diversity, N014/2003, Volkswirtschaftliche Beiträge, Marburg, 2003, available at http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=452900 (last visited on September 18, 2015).
id. (2008): Monoculture versus diversity in competition economics, 32 Cambridge Journal of Economics 295–324.
Bujotzek, Peter, and Felix Mocker (2015): Kleinanlegerschutzgesetz – offene Fragen beim Crowdinvesting, BKR, 358–361.
Bugg-Levine, Antony, and Jed Emerson (2011): Impact Investing: Transforming How We Make Money while Making a Difference, 6 (3) Innovations 9–18.
Busch, Danny (2012): Why MiFID matters to private law—the example of MiFID's impact on an asset manager's civil liability, 7 Capital Markets Law Journal 386–413.
Busche, Jan (1999): Privatautonomie und Kontrahierungszwang, Tübingen.
Bushee, Brian J, and Christian Leuz: Economic Consequences of SEC Disclosure Regulation: Evidence from the OTC Bulletin Board, 39 Journal of Accounting and Economics 233–264 (2006).
Bußalb, Jean-Pierre, und Dennis Vogel (2015): Das Kleinanlegerschutzgesetz: Neue Pflichten für Anbieter und Emittenten von Vermögensanlagen – Teil 1 –, WM, 1733–1742.
Butler, Eamonn (2012): Public Choice, London.
Bydlinski, Franz (1967): Privatautonomie und objektive Grundlagen des verpflichtenden Rechtsgeschäfts, Wien und New York.
Cabantous, Laure (2007): Ambiguity Aversion in the Field of Insurance: Insurer's Attitude to Imprecise and Conflicting Probability Estimates, 62 Theory and Decision 219–240.
Cahn, Andreas, und Henry Müchler (2013): Produktinterventionen nach MiFID II. Eingriffsvoraussetzungen und Auswirkungen auf die Pflichten des Vorstands von Wertpapierdienstleistungsunternehmen, BKR 45–55.
Cahoole, Lawrence E. (1996): Introduction, in: id. (ed.), From Modernism to Postmodernism. An Anthology, Oxford, pp. 1–23.
Calabresi, Guido (1970): The Cost of Accidents. A Legal and Economic Analysis, New Haven and London.
id. (1991): The Pointlessness of Pareto: Carrying Coase Further, 100 The Yale Law Journal 1211–1237.
ib., and A. Douglas Melamed (1972): Property Rules, Liability Rules, and Inalienability: One View of the Cathedral, 85 Harvard Law Review 1089–1128.
Calo, Ryan (2014): Digital Market Manipulation, 82 George Washington Law Review 995–1051.
Camerer, Colin (2003): Behavioral Game Theory: Experiments in Strategic Interaction, Princeton.
id., and Robin M. Hogarth (1999): The Effects of Financial Incentives in Experiments: A Review and Capital-Labor-Production Framework, 19 Journal of Risk and Uncertainty 7–42.
id., Samuel Issacharoff, George Loewenstein, Ted O'Donoghue, and Matthew Rabin (2003): Regulation for Conservatives: Behavioral Economics and the Case for "Asymmetric Paternalism", 151 University of Pennsylvania Law Review 1211–1254.
id., and Howard Kunreuther (1989): Decision Processes for Low Probability Events: Policy Implications, 8 Journal of Policy Analysis and Management 565–592.
id., and Dan Lovallo (1999): Overconfidence and Excess Entry: An Experimental Approach, 89 American Economic Review 306–318.
Cameron, Lisa A. (1999): Raising the stakes in the ultimatum game: experimental evidence from Indonesia, 37 Economic Inquiry 47–59.

Campbell, Jamonn, Nathan Greenauer, Kristin Macaluso, and Christian End (2007): Unrealistic optimism in internet events, 23 Computers in Human Behavior 1273–1284.
Campbell, Michael, and Michael O'Sullivan (2015) (eds.): Wittgenstein and Perception, London and New York.
Canaris, Claus-Wilhelm (1971): Die Vertrauenshaftung im deutschen Privatrecht, München.
ders. (1987): Verstöße gegen das verfassungsrechtliche Übermaßverbot im Recht der Geschäftsfähigkeit und im Schadensersatzrecht, JZ 1987 993–1004.
ders. (1997): Die Bedeutung der iustitia distributiva im deutschen Vertragsrecht, München.
ders. (2000): Wandlungen des Schuldvertragsrechts – Tendenzen zu seiner „Materialisierung", AcP 200, 273–364.
ders. (2004): Die Vermutung "aufklärungsrichtigen Verhaltens" und ihre Grundlagen, in: Franz Häuser et al. (Hg.), Festschrift für Walter Hadding zum 70. Geburtstag am 8. Mai 2004, Berlin, S. 3–24.
Carolan, Eoin, and Alessandro Spina (2015): Behavioural Sciences and EU Data Protection Law: Challenges and Opportunities, in: Alberto Alemanno and Anne-Lise Sibony (eds.), Nudge and the Law: A European Perspective, Oxford and Portland, OR, pp. 161–178.
Carlin, Bruce Ian, Simon Gervais, and Gustavo Manso (2009): When Does Libertarian Paternalism Work?, NBER Working Paper No. 15139, available at https://www.nber.org/papers/w15139 (last visited on November 24, 2015).
Carroll, Gabriel D., James J. Choi, David Laibson, Brigitte C. Madrian, and Andrew Metrick (2009): Optimal Defaults and Active Decisions, 124 Quarterly Journal of Economics 1639–1674.
Casper, Matthias (2002): Geschäfte des täglichen Lebens – kritische Anmerkungen zum neuen § 105a BGB, NJW 3425–3430.
Caspari, Karl-Burkhard (2015): Karl-Burkhard Caspari zu den Herausforderungen der revidierten MiFID, Fachartikel der BaFIN, abrufbar unter http://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Jahresbericht/2014/jb_2014_0_meinung_Caspari.html (zuletzt abgerufen am 9.9.2015).
Cassar, Alessandra, Giovanna d'Adda, and Pauline Grosjean (2014): Institutional Quality, Culture, and Norms of Cooperation: Evidence from Behavioral Field Experiments, 57 Journal of Law and Economics 821–863.
Cassirer, Ernst (1995): Descartes. Lehre – Persönlichkeit – Wirkung, hg. von Rainer A. Bast, Hamburg.
Center for Responsible Lending (2011): Banks Collect Overdraft Opt-ins Through Misleading Marketing, available at http://www.responsiblelending.org/overdraft-loans/policy-legislation/regulators/CRL-OD-Survey-Brief-final-2-4-25-11.pdf (last visited on July 13, 2015).
Chabris, Christopher, and Daniel J. Simons (2010): the invisible gorilla. And Other Ways Our Intuitions Deceive Us, New York.
Chaiken, Shelly and Yaacov Trope (eds.) (1999): Dual-process theories in social psychology, New York.
Chambers, John R, and Paul D. Windschitl (2004): Biases in social comparative judgments: The Role of Nonmotivated Factors in Above-Average and Comparative-Optimism Effects, 130 Psychological Bulletin 813–838.
Chapman, Gretchen B., and Eric. J. Johnson (1999): Anchoring, Activation, and the Construction of Values, 79 Organizational Behavior and Human Decision Processes 115–153.
Chappell, Zsuzsanna (2012): Deliberative Democracy, New York.
Charman, Steve D., Amy H. Gregory, and Marianna Carlucci (2009): Exploring the diagnostic utility of facial composites: Beliefs of guilt can bias perceived similarity between composite and suspect, 15 Journal of Experimental Psychology: Applied 76–90.

Charrow, Robert P., and Veda R. Charrow (1979): Making Legal Language Understandable: A Psycholinguistic Study of Jury Instructions, 79 Columbia Law Review 1306–1374.

Chater, Nick, and Mike Oaksford (2012): Normative Systems: Logic, Probability, and Rational Choice, Keith K. Holyoak and Robert G. Morrison (eds.), The Oxford Handbook of Thinking and Reasoning, Oxford, UK, et al., pp. 11–21.

Chater, Nick, Steffen Huck, and Roman Inderst (2010): Consumer Decision-Making in Retail Investment Services: A Behavioural Economics Perspective. Final Report, November 2010, available at www.vse-lee.cz/files/useruploads/eu_consumer_behaviour_final_report.pdf (last visited on December 11, 2015).

Chemerinsky, Erwin (2005): Constitutional Issues Posed in the Bankruptcy Abuse Prevention and Consumer Protection Act of 2005, 79 American Bankruptcy Law Journal 571–602.

Cheng, Fei-Fei, and Chin-Shan Wu (2010): Debiasing the framing effect: The effect of warning and involvement, 49 Decision Support Systems 328–334.

Cherednychenko, Olha O. (2011): Full Harmonization of Retail Financial Services Contract Law in Europe – Success or Failure?, in: Stefan Grundmann and Yeşim Atamer (eds.), Financial Services, Financial Crisis and General European Contract Law: Failure and Challenges of Contracting, Alphen aan den Rijn, pp. 221–258.

id. (2015): Contract Governance in the EU: Conceptualising the Relationship between Investor Protection Regulation and Private Law, 21 European Law Journal 500–520.

Cherry, Todd L., Peter Frykblom, and Jason F. Shogren (2002): Hardnose the dictator, 92 American Economic Review 1218–1221.

Chetty, Raj, Adam Looney und Kary Kroft (2009): Salience and Taxation. Theory and Evidence, 99 American Economic Review 1145–1177.

Chiang, Thomas C., and Dazhi Zheng (2010): An empirical analysis of herd behavior in global stock markets, 34 Journal of Banking and Finance 1911–1921.

Child, James W. (1994): Can Libertarianism Sustain a Fraud Standard?, 104 Ethics 722–738.

Chittaranjan, Gokul, Jan Blom, and Daniel Gatica-Perez (2013): Mining large-scale smartphone data for personality traits, 17 Personal and Ubiquitous Computing 433–450.

Choi, James J., David Laibson, and Brigitte C. Madrian (2010): Why Does the Law of One Price Fail? An Experiment on Index Mutual Funds, 23 Review of Financial Studies 1405–1432.

Choi, James J., David Laibson, Brigitte C. Madrian, and Andrew Metrick (2002): Defined Contribution Pensions: Plan Rules, Participant Choices, and the Path of Least Resistance, 16 Tax Policy and the Economy 67–113.

Chrisp, Roger (2013): Well-Being, in: Edward N. Zalta (ed.), *The Stanford Encyclopedia of Philosophy (*Summer 2013 Edition), available at http://plato.stanford.edu/archives/sum2011/entries/well-being/ (last visited on November 14, 2014).

Christman, John (1988): Constructing the Inner Citadel: Recent Work on the Concept of Autonomy, 99 Ethics 109–124.

ders. (2011), Autonomy in Moral and Political Philosophy, in: Edward N. Zalta (ed.), The Stanford Encyclopedia of Philosophy (Spring 2011 Edition), abrufbar unter: http://plato.stanford.edu/archives/spr2011/entries/autonomy-moral/ (zuletzt abgerufen am 10.10.2013).

Christman, John, and Joel Anderson (2005): Introduction, in: John Christman and Joel Anderson (eds.), Autonomy and the Challenges to Liberalism, Cambridge, UK, et al., pp. 1–23.

Christmann, Ursula (2004): Verstehens- und Verständlichkeitsmessung. Methodische Ansätze in der Anwendungsforschung, in: Kent D. Lerch (Hg.): Die Sprache des Rechts, Bd.1: Recht verstehen, Berlin, S. 33–62.

Clarkson, Peter M., Craig Emby and Vanessa Watt (2002): Debiasing the Outcome Effect: The Role of Instructions in an Audit Litigation Setting, 21 Auditing: A Journal of Practice and Theory 7–20.

van Cleynenbreugel, Pieter (2015): Conduct of Business Rules in EU Financial Services Regulation: Behavioural Rules Devoid of Behavioural Analysis?, in: Alberto Alemanno and Anne-Lise Sibony (eds.), Nudge and the Law: A European Perspective, Oxford and Portland, OR, pp. 255–275.

Coase, Ronald H. (1937): The Nature of the Firm, 4 Econometrica 368–405.

id. (1960): The Problem of Social Cost, 3 Journal of Law and Economics 1–44.

Coffee, Jr., John C. (1984): Market Failure and the Economic Case for a Mandatory Disclosure System, 70 Virginia Law Review 717–753.

Cohen, Gerald A. (1995): Self-Ownership, Freedom, and Equality, Cambridge, UK.

Cohen, Joshua (1999): Reflections on Habermas on Democracy, 12 Ratio Iuris 385–416.

Cohen, Lauren, and Andrea Frazzini (2008): Economic Links and Predictable Returns, 63 The Journal of Finance 1977–2011.

Colaert, Veerle (2016): The Regulation of PRIIPs: Great Ambitions, Insurmountable Challenges?, Working Paper, available at http://ssrn.com/abstract=2721644 (last visited on June 23, 2016).

Coleman, Jules L. (1980): Efficiency, Exchange and Auction: Philosophic Aspects of the Economic Approach to Law, 68 California Law Review 221–249.

id. (1980a): Efficiency, Utility, and Wealth Maximization, 8 Hofstra Law Review 509–551.

id. (1998): Markets, Morals and the Law, Oxford.

id. (2003): The Grounds of Welfare, 112 Yale Law Journal 1511–1543.

Collard, Sharon (2009): Individual investment behaviour: A brief review of research, Personal Finance Research Centre, University of Bristol, Final report, available at http://www.bristol.ac.uk/geography/research/pfrc/themes/psa/investment-behaviour.html (last visited on December 11, 2015).

Collini, Stefan (2011): From Robbins to McKinsey, 33 (16) London Review of Books 9–14.

Collins, Hugh (2011): The Impact of Human Rights Law on Contract Law on Europe, The University of Cambridge, Faculty of Law, Legal Studies Research Paper Series, Paper No. 13/2011, abrufbar unter http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1837429 (zuletzt abgerufen am 7.5.2013).

Collins, Patrick S. (2011): Regulation of Securities, Markets, and Transactions. A Guide to the New Environment, Hoboken, NJ.

Colombi Ciacchi, Aurelia (2010): Party Autonomy as a Fundamental Right in the European Union, 6 European Review of Contract Law 303–318.

Colquitt, Jason A., Donald E. Conlon, Micheal J. Wesson, Christopher O. L. H Porter, and K. Yee Ng (2001): Justice at the Millenium: A Meta-Analytic Review of 25 Years of Organizational Justice Research 86 Journal of Applied Psychology 425–445.

Commission and Decision Technology Ltd. (2010): Consumer Decision-Making in Retail Investment Services: A Behavioural Economics Perspective, Final Report, November 2010, http://ec.europa.eu/consumers/archive/strategy/docs/final_report_en.pdf (last visited on September 19, 2015).

Comparato, Guido, and Hans-Werner Micklitz (2013): Regulated Autonomy between Market Freedoms and Fundamental Rights in the Case Law of the CJEU, in: Ulf Bernitz, Xavier Groussot, and Felix Schulyok (eds.), General Principles of EU Law and European Private Law, Alphen aan den Rijn, pp. 121–153.

Condorcet, Jean-Antoine-Nicolas Caritat Marquis de (1795/2012): The Sketch, in: Steven Lukes and Nadia Urbanati (eds.), Condorcet. Political Writings, Cambridge, UK, pp. 1–147.

Conly, Sarah (2013): Against Autonomy. Justifying coercive paternalism, Cambridge, UK, et al.

Conradi, Malte (2014): Viel zu viel, Süddeutsche Zeitung Nr. 281 vom 6./7.12.2014, S. 25

Consumer Financial Protection Bureau (2013): CFPB Study of Overdraft Programs: A White Paper of Initial Data Findings, available at http://files .consumerfinance.gov/f/201306_cfpb_whitepaper_overdraft-practices.pdf (last visited on July 13, 2015).

Consumer Financial Protection Bureau and Kleimann Communication Group, Inc. (2012): Know Before You Owe. Evolution of the Integrated TILA-RESPA Disclosures, 2012, available at http://files.consumerfinance.gov/f/201207_cfpb_report_tila-respa-testing.pdf (zuletzt abgerufen am 10.1.2013).

Cook, Thomas D., and Donald T. Campbell (1979): Quasi-Experimentation, Boston et al.

Coons, Christian, and Michael Weber (2013): Introduction: Paternalism – Issues and Trends, in: Christian Coons and Michael Weber (eds.), Paternalism. Theory and Practice, Cambridge, UK, pp. 1–24.

Cooper, David J., and E. Glenn Dutcher (2011): The dynamics of responder behavior in ultimatum games: a meta-study, 14 Experimental Economics 519–546.

Cooter, Robert, and Peter Rappoport (1984): Were the Ordinalists Wrong About Welfare Economics?, 22 Journal of Economic Literature 507–530.

Cooter, Robert, and Thomas Ulen (2011): Law and Economics, 6th ed., Boston et al.

Corballis, Michael C. (2007): The Evolution of Consciousness, in: Philip David Zelazo, Morris Moscovitch, and Evan Thompson (eds.), The Cambridge Handbook of Consciousness, Cambridge, UK, pp. 571–595.

Cowan, Nelson (2000): The magical number 4 in short-term memory: A reconsideration of mental storage capacity, 24 Behavioral and Brain Sciences 87–114.

Craig, C. Samuel, Brian Sternthal, and Clark Leavitt (1976): Advertising Wearout: An Experimental Analysis, 13 Journal of Marketing Research 365–372.

Craswell, Richard (1991): Passing on the Costs of Legal Rules: Efficiency and Distribution in Buyer-Seller Relationships, 43 Stanford Law Review 361–398.

Crawford, Matthew B. (2015): The Cost of Paying Attention, The New York Tims, March 7, 2015, available at http://www.nytimes.com/2015/03/08/opinion/sunday/the-cost-of-paying-attention.html?smid=fb-share&_r=0&referrer=.

Crisp, James (2015): EU law could boost 'safe' securitisation, available at http://www.euractiv.com/sections/eu-priorities-2020/eu-law-could-boost-safe-securitisation-312232 (last visited on August 12, 2015).

Crisp, Roger (2014): Well-Being, in: Edward N. Zalta (ed.), The Stanford Encyclopedia of Philosophy (Winter 2014 Edition), available at http://plato.stanford.edu/archives/sum2014/entries/well-being/ (last visited January 23, 2014).

Cross, K. Patricia (1977): Not can, but will college teaching be improved?, 17 New Directions for Higher Education 1–15.

Cserne, Péter (2015): Making Sense of Nudge-Scepticism: Three Challenges to EU Law's Learning from Behavioural Sciences, in: Alberto Alemanno and Anne-Lise Sibony (eds.), Nudge and the Law: A European Perspective, Oxford and Portland, OR, pp. 279–299.

Cucinotta, Antonio, Roberto Pardolesi, and Roger Van den Bergh (eds.) (2002): Post-Chicago Developments in Antitrust Law, Cheltenham, UK, and Northampton, MA.

Cyert, Richard M., and James G. March (1963): A Behavioral Theory of the Firm, Englewood Cliffs, NJ.

id. (1992): A Behavioral Theory of the Firm, 2nd ed., Cambridge, MA, and Oxford.

Dahl, Robert A. (2006): A Preface to Democratic Theory. Expanded Edition, Chicago and London.

Daniel, Kent, David Hirshleifer, and Avanidhar Subrahmanyam (1998): Investor Psychology and Security Market Under- and Overreactions, 53 Journal of Finance 1839–1885.

Dante Alighieri (14. Jahrhundert/2011): La Commedia. Die Göttliche Komödie, Band 2: Purgatorio/Läuterungsberg, in Prosa übersetzt und kommentiert von Hartmut Köhler, Stuttgart.

Darby, Michael R., and Edi Karni (1973): Free Competition and the Optimal Amount of Fraud, 16 Journal of Law and Economics 67–88.

Darwall, Stephen (2006): The Value of Autonomy and Autonomy of the Will, 116 Ethics 263–284.

Daston, Lorraine (1988): Classical Probability in the Enlightenment, Princeton.

Dauner-Lieb, Barbara (1983): Verbraucherschutz durch Ausbildung eines Sonderprivatrechts für Verbraucher: systemkonforme Weiterentwicklung oder Schrittmacher der Systemveränderung?, Berlin.

Davidson, Donald (2001): How Is Weakness of the Will Possible, in: id., Essays on Actions and Events, New York et al., pp. 25–43.

Dean, Mark, and Pietro Ortoleva (2015): Is it All Connected? A Testing Ground for Unified Theories of Behavioral Economics Phenomena, available at http://ssrn.com/abstract=2643355 (last visited on October 15, 2015).

DeJoy, David M. (1989): The Optimism Bias and Traffic Accident Risk Perception, 21 Accident Analysis and Prevention 333–340.

Della Negra, Federico (2014): The private enforcement of the MiFID conduct of business rules. An overview of the Italian and Spanish experiences, 10 European Review of Contract Law 571–595.

DellaVigna, Stefano (2009): Psychology and Economics. Evidence from the Field, 47 Journal of Economic Literature 315–372.

DellaVigna, Stefan, John A. List, and Ulrike Malmendier (2012): Testing for Altruism and Social Pressure in Charitable Giving, 127 Quarterly Journal of Economics 1–56.

DellaVigna, Stefano, and Ulrike Malmendier (2004): Contract Design and Self-Control: Theory and Evidence, 119 Quarterly Journal of Economics 353–402.

id. (2006): Paying Not to Go to the Gym, 96 American Economic Review 694–719.

De Long, J. Bradford, Andrei Shleifer, Lawrence H. Summers, and Robert J. Waldmann (1990): Noise Trader Risk in Financial Markets, 98 Journal of Political Economy 703–738.

id. (1991): The Survival of Noise Traders in Financial Markets, 64 Journal of Business 1–19.

Demsetz, Harold (1969): Information and Efficiency: Another Viewpoint, 12 Journal of Law and Economics 1–22.

Department for Business Innovation & Skills and Behavioural Insights Team (2011): Better Choices: Better Deals. Consumers Powering Growth, available at http://www.datagovernor.co.uk/styled-4/downloads/files/better-choices-better-deals.pdf (last visited on January 6, 2015).

Derrida, Jacques (1967): L'écriture et la différence, Paris.

Descartes, Rene (1641/1960): Meditationen über die Grundlagen der Philosophie, hg. von Lüder Gäbe, Hamburg.

Detmer, Don E., Dennis G. Fryback, and Kevon Gassner (1978): Heuristics and Biases in Medical Decision-Making, 53 Journal of Medical Education 682–683.

Dewey, John (1927/2012): The Public and Its Problems, ed. by Melvin L. Rogers, University Park.

Diamond, Peter A. (1971): A Model of Price Adjustment Theory, 3 Journal of Economic Theory 156–168.

Dijksterhuis, Ap (2010): Automaticity and the Unconscious, in: Susan T. Fiske, Daniel T. Gilbert, and Gardner Lindzey (eds.), Handbook of Social Psychology, Vol. 1, 5th ed., Hoboken, New Jersey, pp. 228–267.

Dimitropoulos, Georgios (2016): Path dependencies of nudging, and how to overcome them, in: Alexandra Kemmerer, Christoph Möllers, Maximilian Steinbeis, and Gerhard Wagner (eds.), Choice Architecture in Democracies. Exploring the Legitimacy of Nudging, Baden-Baden et al., pp. 307–311.

Dimitropoulos, Georgios, and Philipp Hacker (2017): Learning and the Law. Improving Behavioral Regulation from an International and Comparative Perspective, Journal of Law & Policy (forthcoming).

Dirlmeier, Franz (1999): Einleitung, in: Aristoteles: Nikomachische Ethik, Aristoteles Werke in deutscher Übersetzung, Band 6, herausgegeben und übersetzt von Franz Dirlmeier, 10. Aufl., Darmstadt, S. 245–264.

Dixon-Woods, Mary, Richard E. Ashcroft, Clare J. Jackson, Martin D. Tobin, Joelle Kivits, Paul R. Burton, and Nilesh J. Samani (2007): Beyond ‘‘misunderstanding’’: Written information and decisions about taking part in a genetic epidemiology study, 65 Social Science and Medicine 2212–2222.

Dohmen, Thomas, Armin Falk, David Huffman, and Uwe Sunde (2010): Are Risk Aversion and Impatience Related to Cognitive Ability?, 100 American Economic Review 1238–1260.

Dolan, Paul, Anthony Elliot, Robert Metcalfe, and Ivo Vlaev (2012): Influencing Financial Behavior: From Changing Minds to Changing Contexts, 13 The Journal of Behavioral Finance 126–142.

Dorn, Daniel, and Gur Hubermann (2005): Talk and Action: What Individual Investors Say and What They Do, 9 Review of Finance 437–481.

Dow Schüll, Natasha (2012): Addiction by Design. Machine Gambling in Las Vegas, Princeton and Oxford.

Drapeau, Samuel (2010): Risk Preferences and their Robust Representation, Dissertation (Humboldt Universität zu Berlin), available at: http://edoc.hu-berlin.de/dissertationen/drapeau-samuel-2010-04-30/PDF/drapeau.pdf (last visited on June 15, 2016).

Draper, John William (2016): Why Law Now Needs to Control Rather than Follow Neo-Classical Economics, 33 Pace Environmental Law Review 157–249.

Dreber, Anna, Drew Fudenberg, and David G. Rand (2014): Who cooperates in repeated games: The role of altruism, inequity aversion, and demographics, 98 Journal of Economic Behavior & Organization 41- 55.

Dreier, Thomas (2002): Kompensation und Prävention. Rechtsfolgen der unerlaubten Handlung im Bürgerlichen, Immaterial-, Güter- und Wettbewerbsrecht, Tübingen.

Drexl, Josef (1998): Die wirtschaftliche Selbstbestimmung des Verbrauchers. Eine Studie zum Privat- und Wirtschaftsrecht unter Berücksichtigung gemeinschaftsrechtlicher Bezüge, Tübingen.

Drichoutis, Andreas C., Panagiotis Lazaridis, and Rodolfo M. Nayga, Jr (2005): Nutrition knowledge and consumer use of nutritional food labels, 32 European Review of Agricultural Economics 93–118.

Dulleck, Uwe, and Rudolf Kerschbamer (2006): On Doctors, Mechanics, and Computer Specialists: The Economics of Credence Goods, 44 Journal of Economic Literature 5–42.

Dunlop, Claire A., and Claudio M. Radaelli (2015): Overcoming Illusions of Control: How to Nudge and Teach Regulatory Humility, in: Alberto Alemanno and Anne-Lise Sibony (eds.), Nudge and the Law: A European Perspective, Oxford and Portland, OR, pp. 139–157.

Durkin, Thomas A. (2006): Credit Card Disclosures, Solicitations, and Privacy Notices: Survey Results of Consumer Knowledge and Behavior, 92 Federal Reserve Bulletin A109-A121.

Dusto, Amy (2013): Global e-commerce tops $1 trillion in 2012, available at https://www.internetretailer.com/2013/02/05/global-e-commerce-tops-1-trillion-2012 (last visited on December 16, 2015).
Dutta, Prajit K. (1999): Strategies and Games. Theory and Practice, Cambridge, MA, and London.
Dutta, Prajit K., and Roy Radner (1999): Profit Maximization and the Market Selection Hypothesis, 66 Review of Economic Studies 769–798.
Duve, Christian, und Moritz Keller (2006): MiFID: Die neue Welt des Wertpapiergeschäfts, DB 2006, 2477–2484.
Dworkin, Gerald (1988): The Theory and Practice of Autonomy, Cambridge, UK, et alt.
ders. (2013): Defining Paternalism, in: Christian Coons and Michael Weber (eds.), Paternalism. Theory and Practice, Cambridge, UK, pp. 25–38.
ders. (2014): Paternalism, in: Edward N. Zalta (ed.), The Stanford Encyclopedia of Philosophy (Summer 2014 Edition), abrufbar unter: http://plato.stanford.edu/archives/sum2014/entries/paternalism/ (zuletzt abgerufen am 1.9.2014).
Dworkin, Ronald M. (1978): The Model of Rules I, in: Ronald Dworkin: Taking Rights Seriously, Cambridge, Mass, pp. 14–45.
id. (1980): Is Wealth a Value?, 9 Journal of Legal Studies 191–226.
id. (1986): Law's Empire, Cambridge, MA, and London.
id. (1995): Constitutionalism and Democracy, 3 European Journal of Philosophy 2–11.
Dyck, Andrew R. (1996): A Commentary on Cicero, De Officiis, Ann Arbor.
Dye, Ronald A. (1990): Mandatory vs. Voluntary Disclosure: The Cases of Financial and Real Externalities, 65 Accounting Review 1–24.
Easterbrook, Frank H., and Daniel R. Fischel (1984): Mandatory Disclosure and the Protection of Investors, 70 Virginia Law Review 669–715.
Ederer, Florian, and Gustavo Manso (2013): Is Pay-for-Performance Detrimental to Innovation?, 59 Management Science 1496–1513.
Edgeworth, Francis Ysidro (1877): New and Old Methods of Ethics, or "Physical Ethics" and "Methods of Ethics", Oxford and London.
id. (1881): Mathematical Psychics. An Essay of the Application of Mathematics to the Moral Sciences, London.
id. (1897): The Pure Theory of Taxation, 7 (25) The Economic Journal 46–70.
Edmunds, Angela, and Anne Morris (2000): The problem of information overload in business organizations: a review of literature, 20 International Journal of Information Management 17–28.
Egebark, Johan, and Mathias Ekström (2013): Can Indifference Make the World Greener?, IFN Working Paper No. 975, available at http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2324922 (last visited on August 4, 2015).
Eich, Stefan (2015): Aristotle on Currency, manuscript on file with the author.
id. (2015a): The Currency of Justice. John Maynard Keynes and the Political Theory of Money, unpublished manuscript (on file with author).
Eichengreen, Barry: Origins and Responses to the Current Crisis, 9 (4) CESifo Forum 6–11 (2008).
Eidenmüller, Horst (1995): Effizienz als Rechtsprinzip. Möglichkeiten und Grenzen der ökonomischen Analyse des Rechts, Tübingen.
ders. (2005): Der homo oeconomicus und das Schuldrecht: Herausforderungen durch Behavioral Law and Economics, JZ, 216–224.

ders. (2011): Widerrufsrechte, in: Horst Eidenmüller, Florian Faust, Hans Christoph Grigoleit, Nils Jansen, Gerhard Wagner und Reinhard Zimmermann: Revision des Verbraucher-acquis, Tübingen, S. 109–165.

Einsele, Dorothee (2008): Anlegerschutz durch Information und Beratung, JZ 2008, 477–490.

Eisenberg, Melvin Aron (1986): Text Anxiety, 59 Southern California Law Review 306–311.

Eisenführ, Franz, und Martin Weber (2003): Rationales Entscheiden, 4. Aufl., Berlin et al.

Ellenberger, Jürgen (2009): MiFID FRUG: Was wird aus Bond?, in: Habersack, Mathias, Hans-Ulrich Joeres und Achim Krämer: Entwicklungslinien im Bank- und Kapitalmarktrecht. Festschrift für Gerd Nobbe, Köln, S. 523–538.

Ellsberg, Daniel (1961): Risk, Ambiguity, and the Savage Axioms, 75 The Quarterly Journal of Economics 643–669.

Engel, Christoph (2001): Offene Gemeinwohldefinitionen, Rechtstheorie, 23–52.

id. (2004): Social dilemmas, revisited from a heuristics perspective, Preprints of the Max Planck Institute for Research on Collective Goods, No. 2004/4, abrufbar unter: http://www.econstor.eu/bitstream/10419/85119/1/2004-04_online.pdf (zuletzt besucht am 15.9.2014)

id. (2005): Generating Predictability. Institutional Analysis and Design, Cambridge, UK.

ders. (2007): Verhaltenswissenschaftliche Analyse: Eine Gebrauchsanleitung für Juristen, in: Christoph Engel, Markus Englerth, Jörn Lüdemann und Indra Spiecker genannt Döhmann (Hg.): Recht und Verhalten. Beiträge zu Behavioral Law and Economics, Tübingen, S. 363–405.

id. (2010): The behaviour of corporate actors: How much can we learn from the experimental literature?, 6 Journal of Institutional Economics 445–475.

id. (2011): Dictator games: a meta study, 14 Experimental Economics 583–610.

Engel, Christoph, und Wolfgang Schön (2007): Vorwort, in: dies. (Hg.), Das Proprium der Rechtswissenschaften, Tübingen, S. IX–XIV.

Engelmann, Peter (2004): Einführung, in: ders. (Hg.), Postmoderne und Dekonstruktion, Stuttgart, S. 5–32.

Engels, Thomas (2010): Umfassende Änderung der Vorschriften über den Widerruf von Fernabsatzverträgen, K&R, 361–364.

Englerth, Markus (2007): Vom Wert des Rauchens und der Rückkehr der Idioten – Paternalismus als Antwort auf beschränkte Rationalität?, in: Christoph Engel, Markus Englerth, Jörn Lüdemann und Indra Spiecker genannt Döhmann (Hg.): Recht und Verhalten. Beiträge zu Behavioral Law and Economics, Tübingen, S. 231–258.

Enke, Stephen (1951): On Maximizing Profits: A Distinction Between Chamberlin and Robinson, 41 American Economic Review 566–578.

Enriques, Luca (2006): Conflicts of Interest in Investment Services: The Price and Uncertain Impact of MiFID's Regulatory Framework, in: Ferrarini, Guido, and Eddy Wymeersch (eds.), Investor Protection in Europe. Corporate Law Making, the MiFID and beyond, Oxford, pp. 321–338.

Epley, Nicholas (2004): A Tale of Tuned Decks? Anchoring as Accessibility and Anchoring as Adjustment, in: Derek J. Koehler and Nigel Harvey (eds.), Blackwell Handbook on Judgment and Decision Making, Malden, Mass, et al., pp. 240–257.

Epper, Thomas, and Helga Fehr-Duda (2012): The Missing Link: Unifying Risk Taking and Time Discounting, ECON – Working Papers 096, Department of Economics – University of Zurich, available at http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2175461 (last visited on October 15, 2015).

Epper, Thomas, Helga Fehr-Duda, and Adrian Bruhin (2011): Viewing the future through a warped lens: Why uncertainty generates hyperbolic discounting, 43 (3) Journal of Risk and Uncertainty 169–203.

Eppler, Martin J., and Jeanne Mengis (2004): The Concept of Information Overload: A Review of Literature from Organization Science, Accounting, Marketing, MIS, and Related Disciplines, 20 Information Society 325–344.

Ertman, Martha M., and Joan C. Williams (eds.) (2005): Rethinking Commodification, New York and London.

Eskridge, Willliam N., Jr. (1984): One Hundred Years of Ineptitude: The Need for Mortgage Rules Consonant with the Economic and Psychological Dynamics of the Home Sale and Loan Transaction, 70 Virginia Law Review 1083–1218.

ESMA (2014): Consultation Paper. MiFID II / MiFIR, ESMA/2014/549 of 22 May 2014, available at http://www.bafin.de/SharedDocs/Veranstaltungen/DE/WA_140702_MiFID.html?nn=2819248 (last visited on September 9, 2015).

id. (2015): Risk, Performance Scenarios and Cost Disclosures In [sic] Key Information Documents for Packaged Retail and Insurance-Based Products (PRIIPs), Technical Discussion Paper JC DP 2015 01 of 23 June 2015, available at http://www.eba.europa.eu/documents/10180/1123140/JC+DP+2015+01+%28Discussion+paper+on+PRIIPs+key+informa tion+documents%29.pdf (last visited on September 10, 2015).

Esser, Josef (1972): Vorverständnis und Methodenwahl in der Rechtsfindung. Rationalitätsgrundlagen richterlicher Entscheidungspraxis, Frankfurt am Main.

Etner, Johanna, and Meglena Jeleva (2012): Decision Theory under Ambiguity, 26 Journal of Economic Surveys 234–270.

EU Commission (2006): Consumer protection in the Internal Market. Special Eupobarometer 252, available at http://ec.europa.eu/public_opinion/archives/eb_special_260_240_en.htm#252.

id. (2008): Consumer protection in the Internal Market. Special Eupobarometer 298, available at http://ec.europa.eu/public_opinion/archives/eb_special_300_280_en.htm#298.

id. (2014): Consumer Markets Scoreboard, 10th ed.

EU-Kommission (2014): Leitfaden der GD Justiz zur Richtlinie 2011/83/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 25. Oktober 2011 über die Rechte der Verbraucher, zur Abänderung der Richtlinie 93/13/EWG des Rates und der Richtlinie 1999/44/EG des Europäischen Parlaments und des Rates sowie zur Aufhebung der Richtlinie 85/577/EWG des Rates und der Richtlinie 97/7/EG des Europäischen Parlaments und des Rates, abrufbar unter http://ec.europa.eu/consumers/consumer_rights/rights-contracts/directive/index_en.htm (zuletzt besucht am 8.12.2015).

Eucken, Walter (1950): Grundlagen der Nationalökonomie, 6. Aufl., Berlin, Göttingen und Heidelberg.

ders. (1952): Grundsätze der Wirtschaftspolitik, Bern und Tübingen.

Evans, Jonathan St. B. T. (1989): Bias in Human Reasoning: Causes and Consequences, Hillsdale.

Evans, Jonathan St. B. T., and Keith Frankish (eds.) (2009): In Two Minds. Dual Processes and Beyond, Oxford.

Everling, Ulrich (2001): Wirtschaftsfreiheit im europäischen Binnenmarkt – Anspruch und Realität –, in: Jürgen Schwarze (Hg.), Wirtschaftsverfassungsrechtliche Garantien für Unternehmen im Europäischen Binnenmarkt, Baden-Baden, S. 11–32.

Eysenck, Michael W., and Mark Keane (2000): Cognitive Psychology. A Student's Handbook, 4th ed., Hove and New York.

Falk, Armin (2007): Gift Exchange in the Field, 75 Econometrica 1501–1511.

Falkowski, Michał, and Piotr Wiśniewski (2013): Impact Investment as a New Investment Class, 1 Review of Business and Economics Studies 78–88.

Fama, Eugene F. (1965): The Behavior of Stock-Market Prices, 38 The Journal of Business 34–105.

id. (1998): Market efficiency, long-term returns, and behavioral finance, 49 Journal of Financial Economics 283–306.

Fama, Eugene F., and Kenneth R. French (2004): The Capital Asset Pricing Model: Theory and Evidence, 18 (3) Journal of Economic Perspectives 25–46.

Farmer, Amy, and Paul Pecorino (2008): Dispute Resolution, in: Steven N. Durlauf and Steven E. Blume (eds.), The New Palgrave Dictionary of Economics, Vol. 2, 2nd ed., New York, pp. 500–503.

Farnsworth, Ward (2003): The Legal Regulation of Self-Serving Bias, 37 UC Davis Law Review 567–603.

Faure, Michael G. (2008): Calabresi and Behavioural Tort Law and Economics, 1 Erasmus Law Review 75–102.

Faust, Florian: Generalklauselartige Aufklärungspflicht, in: Horst Eidenmüller, Florian Faust, Hans Christoph Grigoleit, Nils Jansen, Gerhard Wagner und Reinhard Zimmermann: Revision des Verbraucher-acquis, Tübingen 2011, S. 201–221.

Faust, Florian, und Hans Christoph Grigoleit (2011): Informationspflichten: Grundlegende Weichenstellungen, in: Horst Eidenmüller, Florian Faust, Hans Christoph Grigoleit, Nils Jansen, Gerhard Wagner und Reinhard Zimmermann: Revision des Verbraucher-acquis, Tübingen 2011, S. 193–199.

Feeny, David, Fikret Berkes, Bonnie J. McCay and James M. Acheson (1990): The Tragedy of the Commons: Twenty-Two Years Later, 18 Human Ecology 1–19.

Fehr, Ernst, and Ulf Fischbacher (2004): Third-party punishment and social norms, 25 Evolution and Human Behavior 63–87.

Fehr, Ernst, and Simon Gächter (2000): Fairness and Retaliation: The Economics of Reciprocity, 14 (3) Journal of Economic Perspectives 159–181.

id. (2002): Altruistic punishment in humans, 415 Nature 137–140.

Feinberg, Joel (1971): Legal Paternalism, 1 Canadian Journal of Philosophy 105–124.

Feldman, Allan M. (2008): Welfare Economics, in: Steven N. Durlauf and Steven E. Blume (eds.), The New Palgrave Dictionary of Economics, Vol. 8, 2nd ed., New York, pp. 721–731.

Feldman, Yuval, and Orly Lobel (2015): Behavioural Trade-Offs: Beyond the Land of Nudges Spans the World of Law and Psychology, in: Alberto Alemanno and Anne-Lise Sibony (eds.), Nudge and the Law: A European Perspective, Oxford and Portland, OR, pp. 301–324.

Felsen, Gidon, Noah Castelo, and Peter B. Reiner (2013): Decisional enhancement and autonomy: public attitudes towards overt and covert nudges, 8 Judgement and Decision Making 202–213.

Fenton-O'Creevy, Mark, Nigel Nicholson, Emma Soane, and Paul Willman (2003): Trading on Illusions: Unrealistic Perceptions of Control and Trading Performance, 76 Journal of Occupational and Organizational Psychology 53–68.

Ferrarini, Guido (2005): Contract Standards and the Markets in Financial Instruments Directive (MiFID). An Assessment of the Lamfalussy Regulatory Architecture, 1 European Review of Contract Law 19–43.

Ferraro, Paul J., and Michael K. Price (2013): Using Nonpecuniary Strategies to Influence Behavior: Evidence from a Large-Scale Field Experiment, 95 The Review of Economics and Statistics 64–73.

Festinger, Leon (1957): A Theory of Cognitive Dissonance, Stanford.

ders. (1964): Conflict, Decision, and Dissonance, Stanford.

Ffytche, Matt (2012): The Foundation of the Unconscious. Schelling, Freud and the Birth of the Modern Psyche, Cambridge.

Fiduzi, Alberto (2007): On the relationship between Keynes's conception of evidential weight and the Ellsberg paradox, 28 Journal of Economic Psychology 545–565.
Fikentscher, Wolfgang (1971): Vertrag und wirtschaftliche Macht, in: Philipp Möhring, Peter Ulmer und Günther Wilde (Hg.): Neue Entwicklungen im Wettbewerbs- und Warenkennzeichenrecht. Festschrift für Wolfgang Hefermehl zum 65. Geburtstag am 18. September 1971, Heidelberg, S. 41–57.
ders. (1997): Die Freiheit und ihr Paradox. Über Irrtümer unserer Zeit, Frankfurt am Main und Gräfelfing.
ders. (2001): Das Unrecht einer Wettbewerbsbeschränkung: Kritik an Weißbuch und VO-Entwurf zu Art. 81, 82 EG-Vertrag, WuW 2001, 446–458.
id. (2007): Intellectual Property and Competition – Human Economic Universal or Cultural Specificities? – A Farewell to Neoclassics, 38 International Review of Intellectual Property and Competition Law, 137–165.
id. (2009): Law and Anthropology, München.
Fikentscher, Wolfgang, Philipp Hacker, and Rupprecht Podszun (2013): FairEconomy. Crises, Culture, Competition and the Role of Law, Heidelberg et al.
Financial Conduct Authority (2013): Applying behavioural economics at the Financial Conduct Authority, Occasional Paper No. 1 (2013), available at http://www.fca.org.uk/static/documents/occasional-papers/occasional-paper-1.pdf (last visited on September 19, 2015).
id. (2014): How does selling insurance as an add-on affect consumer decisions? A practical application of behavioural experiments in financial regulation, Occasional Paper No. 3, available at http://www.fca.org.uk/static/documents/occasional-papers/occasional-paper-3.pdf (last visited on September 19, 2015).
de Finetti, Bruno (1937/1964): Foresight: Its Logical Laws, Its Subjective Sources, in Henry E. Kyburg, Jr., and Howard E. Smokler (eds.), Studies in Subjective Probability, New York et al., 1964, pp. 93–158 (originally published 1937).
Finlayson, James Gordon (2005): Habermas. A Very Short Introduction, Oxford.
Finley, Moses I. (1973): The Ancient Economy, Berkeley.
Fischbacher, Urs, Simon Gächter, and Ernst Fehr (2001): Are people conditionally cooperative? Evidence from a public goods experiment, 71 Economics Letters 397–404.
Fischhoff, Baruch (1975): Hindsight ≠ Foresight: The Effect of Outcome Knowledge on Judgment under Uncertainty, 1 Journal of Experimental Psychology: Human Perception and Performance 288–299.
id. (1977): Perceived Informativeness of Facts, 3 Journal of Experimental Psychology: Human Perception and Performance 349–358.
id. (1982): Debiasing, in: Daniel Kahnemann, Paul Slovic and Amos Tversky (eds.): Judgment under Uncertainty: Heuristics and Biases, New York, pp. 422–444.
Fischhoff, Baruch, and Paul Slovic (1980): A little learning …: Confidence in multicue judgment, in: Raymond S. Nickerson (ed.): Attention and Performance: Symposium Proceedings: 008, Hillsdale, N.J., pp. 779–800.
Fischhoff, Baruch, Paul Slovic and Sarah Lichtenstein (1978): Fault Trees: Sensitivity of Estimated Failure Probabilities to Problem Presentation, 4 Journal of Experimental Psychology: Human Perception and Performance 330–344.
Fishman, Michael J., and Kathleen M. Hagerty (1998): Mandatory Disclosure, in: Peter Newman (ed.), The New Palgrave Dictionary of Economics and the Law, London et al.
Fisman, Raymond J., Pamela Jakiela, and Shachar Kariv (2014): The Distributional Preferences of Americans, NBER Working Paper No. w20145, available at http://ssrn.com/abstract=2441776 (last visited on December 1, 2015).

Fleischacker, Samuel (2004): A Short History of Distributive Justice, Cambridge, MA, and London.

Fleischer, Holger (2001): Informationsasymmetrie im Vertragsrecht. Eine rechtsvergleichende und interdisziplinäre Abhandlung zu Reichweite und Grenzen vertragsschlussbezogener Aufklärungspflichten, München 2001.

ders. (2006): Die Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente und das Finanzmarkt-Richtlinie-Umsetzungsgesetz – Entstehung, Grundkonzeption und Regelungsschwerpunkte, BKR 2006, 389–396.

ders. (2007): Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht als wissenschaftliche Disziplin – Das Proprium der Rechtswissenschaft –, in: Christoph Engel und Wolfgang Schön (Hg.), Das Proprium der Rechtswissenschaft, Tübingen, S. 50–76.

Fleurbaey, Marc, Maurice Salles, and John A. Weymark (eds.) (2008): Justice, Political Liberalism, and Utilitarianism. Themes from Harsanyi and Rawls, Cambridge, UK, and New York.

id. (2008a): Introduction, in: Fleurbaey, Marc, Maurice Salles, and John A. Weymark (eds.), Justice, Political Liberalism, and Utilitarianism. Themes from Harsanyi and Rawls, Cambridge, UK, and New York, pp. 1–67.

Flaxman, Seth, Dougal Sutherland, Yu-Xiang Wang, and Yee Whye Teh (2016): Understanding the 2016 US Presidential Election using ecological inference and distribution regression with census microdata, Working Paper, available at: https://arxiv.org/abs/1611.03787 (last visited on November 28, 2016).

Flores, G. Michael, and Todd J. Zywicki (2013): Commentary: CFPB Study of Overdraft Programs,George Mason University Law and Economics Research Paper Series 13–60, available at http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2349819 (last visited July 14, 2015).

Flume, Werner (1960): Rechtsgeschäft und Privatautonomie, in: Ernst von Cammerer, Ernst Friesenhahn und Richard Lange (Hg.): Hundert Jahre deutsches Rechtsleben. Festschrift zum hundertjährigen Bestehen des deutschen Juristentages 1860–1960, Karlsruhe, S. 135–238.

ders. (1962): Das Rechtsgeschäft und das rechtlich relevante Verhalten, AcP 161, 52–76.

ders. (1992): Allgemeiner Teil des Bürgerlichen Rechts, Zweiter Band: Das Rechtsgeschäft, 4. Aufl., Berlin et al.

Foote, Christopher L., and Paul S. Willen (2011): the subprime mortgage crisis, in: Steven N. Durlauf and Lawrence E. Blume (eds.), The New Palgrave Dictionary of Economics Online, available at http://www.dictionaryofeconomics.com/article?id=pde2011_S000547 (last visited on August 12, 2015).

Force, Pierre (2003): Self-Interest before Adam Smith: A Genealogy of Economic Science. Cambridge.

Ford, J. Kevin, Neal Schmitt, Susan L. Schlechtman, Brian M. Hults, and Mary L. Doherty (1989): Process Tracing Methods: Contributions, Problems, and Neglected Research Questions, 43 Organizational Behavior and Human Decision Processes 75–117.

Forst, Rainer (2007): Das Recht auf Rechtfertigung: Elemente einer konstruktivistischen Theorie der Gerechtigkeit, Frankfurt am Main.

Forsythe, Robert, Joel L. Horowitz, N.E. Savin, and Martin Sefton (1994): Fairness in simple bargaining experiments, 6 Games and Economic Behavior 6 347–369.

Foster, John (ed.) (1997), Valuing Nature?, London and New York.

Foucault, Michel (2004): La Naissance de la biopolitique. Cours au Collège de France (1978–1979), Paris.

Fox, Craig R., and Amos Tversky (1995): Ambiguity Aversion and comparative Ignorance, 110 Quarterly Journal of Economics 585–603.

Frankena, W. K. (1939): The Naturalistic Fallacy, 48 Mind 464–477.
Frankfurt, Harry G. (1971): Freedom of the Will and the Concept of a Person, 68 The Journal of Philosophy 5–20.
id. (2002): Reply to John Martin Fischer, in: Sarah Buss and Lee Overton (eds.), Contours of Agency: Essays on Themes from Harry Frankfurt, Cambridge, MA, pp. 27–31.
id. (2015): On Inequality, Princeton.
Franklin, Marc A., Robert L. Rabin & Michael D. Green (2011): Tort Law and Alternatives, 9th ed., New York.
Frede, Dorothea (1996): The Philosophical Economy of Plato's Psychology: Rationality and Common Concepts in the Timaeus, in: Michal Frede and Gisela Striker (eds.), Rationality in Greek Thought, Oxford, pp. 29–58.
Frede, Michael (1996): Introduction, in: Michal Frede and Gisela Striker (eds.), Rationality in Greek Thought, Oxford, pp. 1–28.
id. (1996a): Aristotle's Rationalism, in: Michal Frede and Gisela Striker (eds.), Rationality in Greek Thought, Oxford, pp. 157–174.
Frederick, Shane (2005): Cognitive Reflection and Decision Making, 19 (4) Journal of Economic Perspectives 25–42.
Frederick, Shane, George Loewenstein, and Ted O'Donoghue (2002): Time Discounting and Time Preference: A Critical Review, 40 Journal of Economic Literature 351–401.
Freiberger, Harald (2015): "Unverschämt hohe Dispo-Zinsen", Süddeutsche Zeitung vom 18.8.2015, abrufbar unter http://www.sueddeutsche.de/politik/kontogebuehren-unverschaemt-hohe-dispo-zinsen-1.2612199?reduced=true (zuletzt besucht am 19.8.2015).
ders. (2015a): Es grenzt an Wucher, Süddeutsche Zeitung vom 18.8.2015, abrufbar unter http://www.sueddeutsche.de/politik/dispo-zinsen-es-grenzt-an-wucher-1.2611677 (zuletzt besucht am 19.8.2015).
ders. (2015b): Die Tricks der Banken beim Dispozins, Süddeutsche Zeitung vom 18.8.2015, abrufbar unter http://www.sueddeutsche.de/geld/pruefung-der-stiftung-warentest-wie-banken-beim-dispozins-tricksen-1.2611877 (zuletzt besucht am 19.8.2015).
Freud, Sigmund (1982): Psychologie des Unbewußten, hg. von Alexander Mitscherlich, Angela Richards und James Strachey, Studienausgabe, Band III, Frankfurt am Main.
Frey, Bruno S. (1990): Ökonomie ist Sozialwissenschaft. Die Anwendung der Ökonomie auf neue Gebiete, München.
Fried, Charles (1981): Contract as Promise. A Theory of Contractual Obligation, Cambridge, MA, and London.
Friedman, Milton (1953): Essays in Positive Economics, Chicago.
id. (1962/2002): Capitalism and Freedom, Fortieth Anniversary Edition, Chicago and London.
Fritsch, Michael, Thomas Wein und Hans-Jürgen Ewers (2005): Marktversagen und Wirtschaftspolitik. Mikroökonomische Grundlagen staatlichen Handelns, 6. Aufl., München.
Fritzsche, Kerstin, und Walter Kahlenborn (2009): Investieren in den Klimaschutz? Anforderungen an Politik und Finanzwirtschaft, in: Gotlind Ulshöfer und Gesine Bonnet (Hg.), Corporate Social Responsibility auf dem Finanzmarkt. Nachhaltiges Investment – politische Strategien – ethische Grundlagen, Wiesbaden, S.
Froot, Kenneth A., David S. Scharfstein, and Jeremy C. Stein (1992): Herd on the Street: Informational Inefficiencies in a Market with Short-Term Speculation, 47 Journal of Finance 1461–1484.
Frydman, Cary, Samuel M. Hartzmark, and David H. Solomon (2015): Rolling Mental Accounts, available at http://ssrn.com/abstract=2653929 (last visited on September 25, 2015).
FSMA (2014): Risk label for financial products, available at http://www.fsma.be/en/RSS/Article/press/div/2014/2014-06-12_labels.aspx (last visited on June 23, 2016).

FTC (1978): Proprietary Vocational and Home Study Schools, 43 Federal Register 60,796 (December 28, 1978).

FTC (1983): Policy Statement on Deception, Letter from James C. Miller III, Chairman of the FTC, to Rep. John D. Dingell, Chairman of the Commission on Energy & Commerce of the House of Representatives, October 14, 1983, abrufbar unter: http://www.ftc.gov/bcp/policystmt/ad-decept.htm (zuletzt besucht am 26.11.2014).

Fung, Archon, Mary Graham, and David Weil (2007): Full Disclosure. The Politics, Perils and Promise of Targeted Transparency, Cambridge, UK, et al.

Furubotn, Eirik G., and Rudolf Richter (2005): Institutions and Economic Theory. The Contribution of the New Institutional Economics, 2nd ed., Ann Arbor.

Gabaix, Xavier, and David Laibson (2006): Shrouded Attributes, Consumer Myopia, and Information Suppression in Competitive Markets, 121 Quarterly Journal of Economics 505–540.

Gabler Wirtschaftslexikon (2010): Gabler Kompakt-Lexikon Wirtschaft, 10. Aufl., Wiesbaden.

Gadamer, Hans-Georg (1960): Wahrheit und Methode. Grundzüge einer philosophischen Hermeneutik, Tübingen.

Galle, Brian D. (2016): The Problem of Intra-Personal Cost, Working Paper, available at http://ssrn.com/abstract=2767868 (last visited on July 23, 2016).

Gandomi, Amir, and Murtaza Haider (2015): Beyond the hype: Big data concepts, methods, and analytics, 35 International Journal of Information Management 137–144.

Ganglbauer, Nina Maria (2013): Das Grundrecht der unternehmerischen Freiheit gem Art 16 GRC, in: Kahl, Arno, Nicolas Raschauer und Stefan Storr (Hg.), Grundsatzfragen der europäischen Grundrechtecharta, Wien, S. 203–227.

Garrison, Loretta, Manoj Hastak, Jeanne M. Hogarth, Susan Kleimann, and Alan S. Levy (2012): Designing Evidence-based Disclosures: A Case Study on Financial Privacy Notes, 46 The Journal of Consumer Affairs 204–234.

Gaudeul, Alexia (2015): Social Preferences Under Risk: Ex-Post Fairness vs. Efficiency, Jena Economic Research Papers 2015-010, available at http://ssrn.com/abstract=2627664 (last visited on December 1, 2015).

Gaus, Gerald F. (2005): The Place of Autonomy within Liberalism, in: John Christman and Joel Anderson (eds.), Autonomy and the Challenges to Liberalism, Cambridge, UK, et al., pp. 272–306.

Gawronski, Bertram, and Laura A. Creighton (2013): Dual Process Theories, in: D. E. Carlston (ed.), The Oxford Handbook of Social Cognition, Oxford, pp. 282–312.

Geanakoplos, John (2008): Arrow-Debreu model of general equilibrium, in: Steven N. Durlauf and Steven E. Blume (eds.), The New Palgrave Dictionary of Economics, Vol. 1, 2nd ed., New York, pp. 222–232.

Gebhart, J. H. (1947): Pacta Sunt Servanda, 10 Modern Law Review 159–170.

Gemberg Wiesike, Alexander (2004): Wohlverhaltensregeln beim Vertrieb von Wertpapier- und Versicherungsdienstleistungen – Unter besonderer Berücksichtigung der USA, Großbritanniens und der Europäischen Union, Berlin, abrufbar unter http://edoc.hu-berlin.de/dissertationen/gemberg-wiesike-alexander-2005-04-14/METADATA/abstract.php?id=25767 (zuletzt besucht am 1. Juli 2016)

Gennaioli, Nicola, Andrei Shleifer, and Robert W. Vishny (2012): Neglected risks, financial innovation and financial fragility, 104 Journal of Financial Economics 452–468.

id. (2013): A Model of Shadow Banking, 58 The Journal of Finance 1331–1361.

George, Joey F., Kevin Duffy and Manju Ahuja (2000): Countering the anchoring and adjustment bias with decision support systems, 29 Decision Support Systems 195–206.

Gerber, David J. (1994): Constitutionalizing the Economy: German Neo-Liberalism, Competition Law and the "New" Europe, 42 The American Journal of Comparative Law 25–84.

Gert, Bernard, and Charles M. Culver (1976): Paternalistic Behavior, 6 Philosophy & Public Affairs 45–57.

Gigerenzer, Gerd (2007): Gut Feelings. The Intelligence of the Unconscious, New York et al.

Gigerenzer, Gerd, and Henry Brighton (2011): Homo heuristicus: Why Biased Minds Make Better Inferences, in: Gerd Gigerenzer, Ralph Hertwig, and Thorsten Pachur (eds.), Heuristics. The Foundations of Adaptive Behavior, Oxford, pp. 2–30.

Gigerenzer, Gerd, and Daniel G. Goldstein (1996): Reasoning the Fast and Frugal Way: Models of Bounded Rationality, 103 Psychological Review 650–669.

Gigerenzer, Gerd, Ralph Hertwig, and Thorsten Pachur (eds.) (2011): Heuristics. The Foundations of Adaptive Behavior, Oxford.

Gigerenzer, Gerd, and Reinhard Selten (2002): Rethinking Rationality, in: Gerd Gigerenzer and Reinhard Selten, Bounded Rationality. The Adaptive Toolbox, Boston, pp. 1–12.

Gigerenzer, Gerd, and Peter M. Todd (1999): Fast and Frugal Heuristics. The Adaptive Toolbox, in: Gerd Gigerenzer Peter M. Todd, and the ABC Research Group, *Simple Heuristics That Make Us Smart*, Oxford et al., pp. 3–34.

Gigon, Olof (2004): Einführung, in: Aristoteles. Nikomachische Ethik, Aus dem Griechischen und mit einer Einführung und Erläuterung versehen von Olof Gigon, 6. Aufl., München, S. 5–102.

Gilbert, Daniel T., Gary King, Stephen Pettigrew, and Timothy D. Wilson (2016): Comment on "Estimating the reproducibility of psychological science", 351 Science 1037b.

Gilbert, Richard J., and Marvin Lieberman (1987): Investment and Coordination in Oligopolistic Industries, 18 RAND Journal of Economics 17–33.

Gilboa, Itzhak (2009): Theory of Decision under Uncertainty, Cambridge, UK.

Gilboa, Itzhak, and David Schmeidler (1989): Maxmin expected utility with non-unique prior, 18 Journal of Mathematical Economics 141.

Gillis, Talia B. (2015): Putting Disclosure to the Test: Toward Better Evidence-Based Policy, 28 Loyola Consumer Law Review 31–105.

Gilovich, Thomas (1983): Biased Evaluation and Persistence in Gambling, 44 Journal of Personal and Social Psychology 1110–1126.

Gilovich, Thomas, Dale Griffin, and Daniel Kahneman (eds.) (2002): Heuristics and Biases. The Psychology of Intuitive Judgment, Cambridge, UK.

Gintschel, Andreas, and Stanimir Markov (2004): The Effectiveness of Regulation FD, 37 Journal of Accounting and Economics 293–314.

Glaeser, Edward L. (2006): Paternalism and Psychology, 73 The University of Chicago Law Review 133–156.

Gledhill, James (2011): Procedure in Substance and Substance in Procedure, in: James Gordon Finlayson and Fabian Freyenhagen (eds.): Habermas and Rawls. Disputing the Political, New York, pp. 181–199.

Gneezy, Uri, and Aldo Rustichini (2000): A Fine Is a Price, 29 The Journal of Legal Studies 1–17.

Gobet, Fernand, Peter C.R. Lane, Steve Croker, Peter C-H. Cheng, Gary Jones, Iain Oliver, and Julian M. Pine (2001): Chunking mechanisms in human learning, 5 Trends in Cognitive Sciences 236–243.

Goetsch, Kelly (2014): eCommerce in the Cloud. Bringing Elasticity to eCommerce, Sebastopol, Cal.

Göertz, Susanne (2012): Der Beweis der Kausalität bei Aufklärungspflichtverletzungen, Berlin.

Göhmann, Lars Christian (2006): Die Verhaltenspflichten von Banken gegenüber ihren Kunden bei der Durchführung von Effektengeschäften, Baden-Baden.

Goldfarb, Avi (2008): Electronic Commerce, in: Steven N. Durlauf and Steven E. Blume (eds.), The New Palgrave Dictionary of Economics, Vol. 2, 2nd ed., New York, pp. 810–813.

Goldsmith, Maurice M. (1976): Public Virtue and Private Vices: Bernard Mandeville and English Political Ideologies in the Early Eighteenth Century, 9 Eighteenth-Century Studies 477–510.

Gomes, Anil, and Andrew Stephenson (eds.) (forthcoming): *Kant, Philosopher of Mind, Oxford.*

Gonedes, Nicholas J., and Nicholas Dopuch (1974): Capital Market Equilibrium, Information Production, and Selecting Accounting Techniques: Theoretical Framework and Review of Empirical Work, 12 Journal of Accounting Research 48–129.

Good, Nathaniel, Rachna Dhamija, Jens Grossklags, David Thaw, Steven Aronowitz, Deirdre Mulligan, Joseph Konstan (2005): Stopping Spyware at the Gate: A User Study of Privacy, Notice and Spyware, Proceedings of the 2005 symposium on Usable privacy and security 43–52.

Goodman, Ellen P. (2014): Visual Gut Punch: Persuasion, Emotion, and the Constitutional Meaning of Graphic Disclosure, 99 Cornell Law Review 513-

Gordley, James (1991): The Philosophical Origins of Modern Contract Doctrine, Oxford.

id. (2001): Contract Law in the Aristotelian Tradition, in: Peter Benson (ed.), The Theory of Contract Law. New Essays, Cambridge, UK, et al., pp. 265–334.

Gosling, Justin (1990): Weakness of the Will, London and New York.

Gottlieb, Anthony (2016): Who Was David Hume, New York Review of Books (May 26, 2016 Issue), available at http://www.nybooks.com/articles/2016/05/26/who-was-david-hume/ (last visited on May 9, 2016).

Graessner, Arthur C., Danielle S. McNamara, Max M. Louwerse, and Zhiqiang Cai (2004): Coh-Metrix: Analysis of text on cohesion and language, 36 Behavior Research Methods, Instruments, & Computers 193–202.

Gray, John (2000): Two Faces of Liberalism, New York.

Greenberg, Jerald (1983): Overcoming Egocentric Bias in Perceived Fairness Through Self-Awareness, 46 Social Psychology Quarterly 152–156.

Greenwald, Anthony G., and David L. Ronis (1978): Twenty Years of Cognitive Dissonance: Case Study of the Evolution of a Theory, 85 Psychological Review 53–57.

Greenwald, Bruce C., and Joseph E. Stiglitz (1986): Externalities in Economies with Imperfect Information and Incomplete Markets, 101 Quarterly Journal of Economics 229–264.

Greif, Avner (1993): Contract Enforceability and Economic Institutions in Early Trade: The Maghribi Traders' Coalition, 83 American Economic Review 525–548.

Grether, David M. (1980): Bayes' Rule as a Descriptive Model: The Representativeness Heuristic, 95 Quarterly Journal of Economics 537–557.

Grether, David M., Alan Schwartz, and Louis L. Wilde (1986): The Irrelevance of Information Overload: An Analysis of Search and Disclosure, 59 Southern California Law Review 277–303.

Grewal, David Singh (2008): Network Power. The Social Dynamics of Globalization, New Haven and London.

id. (2010): The Invention of the Economy. A History of Economic Thought, Dissertation, Harvard University, unpublished manuscript (on file with author).

id. (2014): The Laws of Capitalism, 128 Harvard Law Review 626–667.

id. (2017): The Invention of the Economy, Harvard University Press (forthcoming).

Grewal, David Singh, and Jedediah Purdy (2014): Introduction: Law and Neoliberalism, 77 *L*aw and *C*ontemporary *P*roblems 1–23.
Griffin, Dale, and Amos Tversky (1992): The Weighing of Evidence and the Determinants of Confidence, 24 Cognitive Psychology 411–435.
Griffin, James (1977): Are There Incommensurable Values?, 7 Philosophy and Public Affairs 39–59.
id. (1986): Well-Being: Its Meaning, Measurement, and Moral Importance, Oxford.
id. (1997): Incommensurability: What's the Problem?, in: Ruth Chang (ed.), Incommensurability, Incomparability, and Practical Reason, Cambridge, MA, and London, pp. 35–51.
Griffiths, Thomas L., Joshua B. Tenenbaum, and Charles Kemp (2012): Bayesian Inference, in: Keith K. Holyoak and Robert G. Morrison (eds.), The Oxford Handbook of Thinking and Reasoning, Oxford, UK, et al., pp. 22–35.
Griggs, David, Mark Stafford-Smith, Owen Gaffney, Johan Rockström, Marcus C. Öhman, Priya Shyamsundar, Will Steffen, Gisbert Glaser, Norichika Kanie, and Ian Noble (2007): Sustainable development goals for people and planet, 495 Nature 305–307.
Grigoleit, Hans Christoph (2011): Die Aufklärungsplichten des acquis, in: Horst Eidenmüller, Florian Faust, Hans Christoph Grigoleit, Nils Jansen, Gerhard Wagner und Reinhard Zimmermann: Revision des Verbraucher-acquis, Tübingen 2011, S. 223–265.
Grimm, Veronika, and Friederike Mengel (2011): Let me sleep on it: delay reduces rejection rates in ultimatum games, 111 Economics Letters 113–115.
Grinblatt, Mark, and Matti Keloharju: The investment behavior and performance of various investor types-a study of Finland's unique data set, 55 Journal of Financial Economics 43–67 (2000).
Groarke, Leo (1990): Greek Scepticism. Anti-Realist Trends in Ancient Thought, Montreal et al.
Grohmann, Uwe (2006): Das Informationsmodell im Europäischen Gesellschaftsrecht, Berlin.
Grodin, Jean (2001): Einführung in die philosophische Hermeneutik, 2. Aufl., Darmstadt.
Grossman, Sanford J. (1981): The Informational Role of Warranties and Private Disclosure about Product Quality, 24 Journal of Law and Economics 461–483.
Grotius, Hugo (1631): De iure belli ac pacis libri tres, Amsterdam, Guilielmum Blaeuw.
Groussot, Xavier, Gunnar Thor Petursson, and Justin Pierce (2016): Weak Right, Strong Court – The Freedom to Conduct Business and the EU Charter of Fundamental Rights, in: Sionaidh Douglas-Scott and Nicholas Hatzis (eds.), Research Handbook on EU Human Rights Law, Oxford (forthcoming), available at http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2428181 (last visited on July 1, 2016).
Grubb, Michael D. (2009): Selling to Overconfident Consumers, 99 American Economic Review 1770–1807.
id. (2015): Overconfident Consumers in the Marketplace, 29 Journal of Economic Perspectives, 9–36.
id., and Matthew Osborne (2015): Cellular Service Demand: Biased Beliefs, Learning, and Bill Shock, 105 American Economic Review 234–271.
Grundmann, Stefan (1996): Europäisches Kapitalmarktrecht, ZSR 115, 103–149.
ders. (1996a): Richtlinienkonforme Auslegung im Bereich des Privatrechts – insbesondere: der Kanon der nationalen Auslegungsmethoden als Grenze?, ZEuP, 399–424.
ders. (1997): Methodenpluralismus als Aufgabe: Zur Legalität von ökonomischen und rechtsethischen Argumenten in Auslegung und Rechtsanwendung, RabelsZ 61, 423–453.
ders. (2000): Information und ihre Grenzen im Europäischen und neuen englischen Gesellschaftsrecht, in: Uwe H. Schneider et al. (Hg.), Festschrift für Marcus Lutter zum 70. Geburtstag, Köln, S. 61–82.

ders. (2000a): Privatautonomie im Binnenmarkt. Informationsregeln als Instrument, JZ, 1133–1143.
id. (2005): European Contract Law(s) of What Colour?, 1 European Review of Contact Law 184–210.
ders. (2011): Europäisches Gesellschaftsrecht, 2. Aufl., Heidelberg et al.
ders. (2012): Wohlverhaltenspflichten, interessenkonfliktfreie Aufklärung und MiFID II, WM, 1745–1755.
id. (2013): The Bankinter Case on MiFID Regulation and Contract Law, 9 European Review of Contract Law 267–280.
id. (2013a): The EU Consumer Rights Directive: optimizing, creating alternatices, or a dead end, 18 Uniform Law Review 98–127.
ders. (2015): Funktionaler Verbraucherschutz, Festschrift für W.-H. Roth 2015, München, S. 181–199 (im Erscheinen).
ders. (2015a): Theorie – Innerhalb oder Außerhalb des Privatrechts. Thema, Theorien und Kontext, Diskussion, in: Stefan Grundmann, Hans-W. Micklitz und Moritz Renner, Privatrechtstheorie, Band 1, Tübingen, S. 41–65.
ders. (2015b): Privatrecht und (Institutionen-)Ökonomik. Thema, Theorien und Kontext, Diskussion, in: Stefan Grundmann, Hans-W. Micklitz und Moritz Renner, Privatrechtstheorie, Band 1, Tübingen, S. 167–194.
ders. (2015c): Bankenunion und Privatrecht. Spannungspunkte, Einflusslinien, Beispiele, ZHR, 563–600.
ders. (2015d): Privatautonomie, Vertragsfunktion und „Richtigkeitschance"?. Thema, Theorien und Kontext, Diskussion, in: Stefan Grundmann, Hans-W. Micklitz und Moritz Renner, Privatrechtstheorie, Band 1, Tübingen, S. 875–902.
Grundmann, Stefan, and Philipp Hacker (2017): Conflicts of Interest – Theory and the Regime of MiFID I and II, in: Danny Busch and Guido Ferrarini, (eds.), Regulation of the EU Financial Markets: MiFID II and MiFIR, Oxford, pp. 165–204.
Grundmann, Stefan, and Wolfgang Kerber (2001): Information Intermediaries and Party Autonomy – The Example of Securities and Insurance Markets, in: Stefan Grundmann, Wolfgang Kerber, and Stephen Weatherill (eds.), Party Autonomy and the Role of Information in the Internal Market, Berlin and New York, pp. 264–310.
Grundmann, Stefan, Wolfgang Kerber, and Stephen Weatherill (2001): Party Autonomy and the Role of Information – an Overview, in: id. (eds.), Party Autonomy and the Role of Information in the Internal Market, Berlin and New York, pp. 3–38.
Grundmann, Stefan, Hans-W. Micklitz und Moritz Renner (2015): Privatrechtstheorie, 2 Bände, Tübingen.
Grundmann, Stefan, Hans-W. Micklitz und Moritz Renner (2015a): Privatrechtstheorie – eine Einführung, in: Grundmann, Stefan, Hans-W. Micklitz und Moritz Renner, Privat-rechtstheorie, Tübingen, S. 1–38.
Grusec, Joan E. (1992): Social Learning Theory and Development Psychology: The Legacies of Robert Sears and Albert Bandura, 28 Developmental Psychology 776–786.
Grynbaum, Michael M. (2012): Will soda restrictions help New York win the war on obesity?, The British Medical Journal, October 10, 2012, 1–2, available at http://www.bmj.com/content/345/bmj.e6768.full.pdf+html (last visited July 14, 2015).
Guala, Francesco (2008): experimental economics, history of, in: Steven N. Durlauf and Steven E. Blume (eds.), The New Palgrave Dictionary of Economics, Vol. 3, 2nd ed., New York, pp. 152–156.
Guenther, Corey L., and Mark D. Alicke (2008): Self-enhancement and belief perseverance, 44 Journal of Experimental Social Psychology 706–712.

Günther, Klaus (2006): Faktizität und Geltung. Beiträge zur Diskurstheorie des Rechts und des demokratischen Rechtsstaats, in: Axel Honneth (Hg.), Schlüsseltexte der Kritischen Theorie, Wiesbaden, S. 199–204.

Güth, Werner, Rolf Schmittberger, and Bernd Schwarze (1982): An Experimental Analysis of Ultimatum Bargaining, 3 Journal of Economic Behavior and Organization 367–388.

Güth, Werner, and Martin G. Kocher (2013): More than thirty years of ultimatum bargaining experiments: Motives, variations, and a survey of the recent literature, Jena Economic Research Papers, No. 2013-035, abrufbar unter http://hdl.handle.net/10419/85032 (zuletzt besucht am 28.10.2014).

Guilbault, Rebecca L., Fred B. Bryant, Jennifer Howard Brockway, and Emil J. Posovac (2004): A Meta-Analysis on Hindsight Bias, 26 Basic and Applied Social Psychology 103–117.

Gundel, Jörg (2003): Die Tabakprodukt-Richtlinie vor dem EuGH: Zur Zulässigkeit der Nutzung doppelter Rechtsgrundlagen im Rechtssetzungsverfahren der Gemeinschaft – Anmerkung zu EuGH Rs. C-491/01 – BAT/Secretary of State, EuR, 100–110.

Gumbrecht, Hans Ulrich (2010): Postmoderne, in: Georg von Braungart, Harald Fricke, Klaus Grubmüller, Jan-Dirk Müller, Friedrich Vollhardt und Klaus Weimar (Hg.): Reallexikon der deutschen Literaturwissenschaft, Band III, Neubearbeitung, Berlin und New York, 2007.

Gundermann, Peter (2013): Zu den Anforderungen der Bankberatung bei strukturierten Finanzprodukten, BKR, 406–413.

Gutmann, Amy, and Dennis Thompson (1996): Democracy and Disagreement, Cambridge, Mass, and London.

Guttentag, Jack, and Richard Herring (1984): Credit Rationing and Financial Disorder, 39 Journal of Finance 1359–1382.

Guyer, Paul (2003): Kant on the Theory and Practice of Autonomy, 20 Social Philosophy and Policy 70–98.

Haar, Brigitte (2010): Anlegerschutz in geschlossenen Fonds – Kapitalmarkteffizienz, Behavioral Finance und Anlegerkoordination als Bausteine eines neuen Regulierungsparadigmas, in: Stefan Grundmann et al. (Hg.): Festschrift für Klaus Hopt zum 70. Geburtstag am 24. August 2010, Berlin, S. 1865–1891.

Habermas, Jürgen (1981): Die Moderne – ein unvollendetes Projekt, in: ders., Kleine politische Schriften, Frankfurt am Main, S. 444–464.

ders. (1981/2014): Theorie des kommunikativen Handelns, Band 1: Handlungsrationalität und gesellschaftliche Rationalisierung, 6. Aufl., Frankfurt am Main.

ders. (1981/2014a): Theorie des kommunikativen Handelns, Band 2: Zur Kritik der funktionalistischen Vernunft, 6. Aufl., Frankfurt am Main.

ders. (1983/1991): Diskursethik – Notizen zu einem Begründungsprogramm, in: ders, Moralbewußtsein und kommunikatives Handeln, 4. Aufl., Frankfurt am Main [erste Ausgabe 1983], S. 53–125.

ders. (1988): Law as Medium and Law as Institution, in: Gunther Teubner (ed.), Dilemmas of Law in the Welfare State, Berlin, pp. 203–220.

ders. (1988a): Law and Morality, in: Sterling M. McMurrin (ed.): The Tanner Lectures on Human Values VIII, Salt Lake City et al., pp. 217–279.

ders. (1991): Erläuterungen zur Diskursethik, in: ders., Erläuterungen zur Diskursethik, Frankfurt am Main, S. 119–226.

ders. (1992): Faktizität und Geltung. Beiträge zur Diskurstheorie des Rechts und des demokratischen Rechtsstaats, Frankfurt am Main.

ders. (1995): Reconciliation Through the Public Use of Reason: Remarks on John Rawls's Political Liberalism, 92 The Journal of Philosophy 109–131.

ders. (2008): Nach dem Bankrott, in: Die Zeit, Ausgabe 46, verfügbar unter http://www.zeit.de/2008/46/Habermas (zuletzt abgerufen am 9.2.2015).

Hacker, Margit (1989): Anthopologische und kosmologische Ordnungsutopien: Christoph Martin Wielands »Natur der Dinge«, Würzburg.

Hacker, Philipp (2013): Reducing Optimism Bias through Direct Warnings, Working Paper (on file with author).

id. (2015): The Behavioral Divide. A Critique of the Differential Application of Behavioral Law Economics in the EU and the US, 11 European Review of Contract Law 299–345.

id. (2015a): Overcoming the Knowledge Problem in Behavioral Law and Economics: Uncertainty, Decision Theory, and Autonomy, Working Paper, available at http://ssrn.com/abstract=2632022 (last visited on September 17, 2015).

id. (2016): Nudging and Autonomy. A Philosophical and Legal Appraisal (forthcoming) in: Hans-W. Micklitz, Kai Purnhagen and Anne-Lise Sibony (eds.), Handbook of Research Methods in Consumer Law, Oxford, available at http://ssrn.com/abstract=2779507.

ders. (2016a): Versicherung und Verbriefung – Der Irrweg der Kommission auf der Suche nach einer Regulierung von derivativen Finanzprodukten, in: Caspar Behme, Martin Fries und Johanna Stark (Hg.), Versicherungsmechanismen im Recht, Tübingen, S. 15–44.

ders. (2016b): Die Rechtfertigung von Normen. Eine konstruktive Kritik der Habermas'schen Legitimitätskriterien, Working Paper (im Besitz des Autors).

id. (2016c): More Behavioural vs. More Economic Approach: Explaining the Behavioural Divide between the US and the EU, 39 Hastings International and Comparative Law Review 355–388.

id. (2016d): Nudge 2.0 – The Future of Behavioral Analysis of Law, in Europe and beyond. A Review of 'Nudge and the Law. A European Perspective', edited by Alberto Alemanno and Anne-Lise Sibony, 24 European Review of Private Law 297–322.

id. (2017): The Ambivalence of Algorithms. Gauging the Legitimacy of Personalized Law, in: Mor Bakhoum, Beatriz Conde Gallego, Mark-Oliver Mackenrodt, and Gintare Surblyte (eds.), Personal Data in Competition, Consumer Protection and IP Law – Towards a Holistic Approach? (forthcoming).

Hacker, Philipp, and Georgios Dimitropoulos (2017): Behavioural Law & Economics and Sustainable Regulation: From Markets to Learning Nudges, in: Klaus Mathis and Bruce R. Huber (eds.), Environmental Law and Economics (forthcoming).

Hacking, Ian (2006): The Emergence of Probability. A Philosophical Study of Early Ideas about Probability, Induction, and Statistical Inference, 2nd ed., Cambridge, UK.

Hadfield, Gillian K., Robert Howse, and Michael J. Trebilcock (1998): Information-Based Principles for Rethinking Consumer Protection Policy, 21 Journal of Consumer Policy 131–169.

Haigh, Michael S., and John A. List (2005): Do Professional Traders Exhibit Myopic Loss Aversion? An Experimental Analysis, 60 The Journal of Finance 523–534.

Hall, Amanda, and Graham Walton (2004): Information overload within the health care system: a literature overview, 21 Health Information and Libraries Journal 102–108.

Hall, Elizabeth, Geraint Howells, and Jonathan Watson (2012): The Consumer Rights Directive – An Assessment of its Contribution to the Development of European Consumer Contract Law, 8 European Review of Contract Law 139–166.

Hamann, Hanjo (2014): Evidenzbasierte Jurisprudenz. Methoden empirischer Forschung und ihr Erkenntniswert für das Recht am Beispiel des Gesellschaftsrechts, Tübingen.

Hammond, David (2011): Health warning messages on tobacco products: a review, 20 Tabacco Control 327–337.

Hanowski, Bernd (2011): Zins-Swap-Urteil des BGH – Auslöser einer neuen Finanzkrise?, NZG, 573–575.

Hansen, Pelle Guldborg, and Andreas Maaløe Jespersen (2013): Nudge and the Manipulation of Choice. A Framework for the Responsible Use of the Nudge Approach to Behaviour Change in Public Policy, 4 European Journal of Risk Regulation 3–28.

Hanson, Jon D., and Douglas A. Kysar (1999): Taking Behavioralism Seriously: Some Evidence of Market Manipulation, 112 Harvard Law Review 1420–1572.

id. (1999a): Taking Behavioralism Seriously: The Problem of Market Manipulation, New York University Law Review 630–749.

Hansson, Sven Ove (1994): Decision Theory. A Brief Introduction, abrufbar unter http://philpapers.org/rec/HANDT (zuletzt abgerufen am 3.7.2013).

Hardin, Garrett (1968): The Tragedy of the Commons, 163 Science 1243–1248.

Hare, Richard M. (1982): Ethical theory and utilitarianism, in: Amartya Sen and Bernard Williams (eds.): Utilitarianism and beyond, Cambridge, UK, et al., pp. 23–38.

Hargreaves-Heap, Shaun (2008): Economic Man, in: Steven N. Durlauf and Steven E. Blume (eds.), The New Palgrave Dictionary of Economics, Vol. 2, 2nd ed., New York, pp. 700–702.

Harnos, Rafael (2015): Einfluss des europarechtlichen Effektivitätsgebots auf das Anlegerschutzrecht, ZEuP, 546–568.

Harris, Adam G. L., and Ulrike Hahn (2011): Unrealistic Optimism about Future Life Events: A Cautionary Note, 118 Psychological Review 135–154.

Harris Interactive, Inc. (2001): Privacy Notices Research. Final Results, abrufbar unter http://www.ftc.gov/bcp/workshops/glb/supporting/harris%20results.pdf (zuletzt abgerufen am 10.1.2013).

Harrison, Glenn W., and John A. List (2004): Field Experiments, 42 Journal of Economic Literature 1009–1055.

Harsanyi, John C. (1953): Cardinal Utility in Welfare Economics and in the Theory of Risk-Taking, 61 Journal of Political Economy 434–435.

id. (1955): Cardinal Welfare, Individualistic Ethics, and Interpersonal Comparisons of Utility, 63 Journal of Political Economy 309–321.

id. (1975): Can the Maximin Principle Serve as a Basis for Morality? A Critique of John Rawls's Theory, 69 American Political Science Review 594–606.

id. (1976): Advances in Understanding Rational Behavior, in: id., Essays on Ethics, Social Behavior, and Scientific Explanation, Dordrecht, pp. 89–117.

id. (1982): Morality and the theory of rational behaviour, in: Amartya Sen and Bernard Williams (eds.): Utilitarianism and beyond, Cambridge, UK, et al., pp. 39–62.

Hastorf, Albert H., and Hadley Cantril (1954): They Saw a Game: A Case Study, 49 The Journal of Abnormal and Social Psychology 129–134.

Hatzis, Aristidis N. (2006): Civil Contract Law and Economic Reasoning: An Unlikely Pair?, in: Stefan Grundmann and Martin Schauer (eds.), Architecture of European Codes and Contract Law – Structures and Contents, Alphen aan den Rijn, pp. 159–191.

Haupt, Günter (1943): Über faktische Vertragsverhältnisse, Leipzig.

Hausman, Daniel M., and Michael McPherson (1994): Preference, Belief, and Welfare, 84 The Amercian Economic Review 396–400.

Hausman, Daniel M., and Brynn Welch (2010): Debate: To Nudge or Not to Nudge, 18 The Journal of Political Philosophy 123–136.

Hausmaninger, Herbert, und Walter Selb (2001): Römisches Privatrecht, 9. Aufl., Wien, Köln und Weimar.

Hawkins, Jim (2015): Using Advertisements to Diagnose Behavioral Market Failure, available at http://ssrn.com/abstract=2638481 (last visited on August 13, 2015).

Hayek, Friedrich August von (1945): The Use of Knowledge in Society, 35 American Economic Review 519–530.

id. (1948): Individualism and Economic Order, Chicago.

Heal, Geoffrey, and Antony Millner (2013): Uncertainty and Decision in Climate Change Economics, NBER Working Paper (March 27, 2013), available at https://www.nber.org/papers/w18929 (last visited on July 6, 2016).

Healy, Paul M., and Krishna G. Palepu (2001): Informations asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: A review of the empirical disclosure literature, 31 Journal of Accounting and Economics 405–440.

Heath, Chip, Richard P. Larrick, and George Wu (1999): Goals as Reference Points, 38 Cognitive Psychology 79–109.

Heath, Chip, and Amos Tversky (1991): Preference and Beliefs: Ambiguity and Competence in Choice under Uncertainty, 4 Journal of Risk and Uncertainty 5–28.

Hedlin, Simon, and Cass R. Sunstein (2016): Does Active Choosing Promote Green Energy Use? Experimental Evidence, 43 Ecology Law Quarterly 107–141.

Heidegger, Martin (1926/2001): Sein und Zeit,18. Aufl., Tübingen.

Heidhues, Paul, and Botond Kőszegi (2010): Exploiting Naïvete about Self-Control in the Credit Market, 100 American Economic Review 2279–2303.

Heidhues, Paul, Botond Koszegi, and Takeshi Murooka (2014): Inferior Products and Profitable Deception, Working Paper, available at https://www.esmt.org/inferior-products-and-profitable-deception (last visited on August 20, 2015).

Heisterhagen, Christoph und Christian Conreder (2015): Die Regulierung des grauen Kapitalmarktes durch das Kleinanlegerschutzgesetz – Ein Überblick, DStR 1929–1935.

Helberger, Natali (2013): Forms Matter: Informing consumers effectively, Study commissioned by BEUC, available at http://www.beuc.eu/publications/x2013_089_upa_form_mat ters_september_2013.pdf (last visited March 16, 2015).

Heldrich, Andreas (1986): Die Bedeutung der Rechtssoziologie für das Zivilrecht, Archiv für die civilistische Praxis 186, 74–114.

Heller, Kevin Jon (2009): The Cognitive Psychology of Mens Rea, 99 The Journal of Criminal Law and Criminology 317–379.

Helleringer, Geneviève (2015): Retail Investors and Disclosure Requirements, in: Klaus Mathis (ed.): European Perspectives on Behavioural Law and Economics, Cham et al., pp. 193–209.

Hellgardt, Alexander (2008): Kapitalmarktdeliktsrecht. Haftung von Emittenten, Bietern, Organwaltern und Marktintermediären; Grundlagen, Systematik, Einzelfragen, Tübingen.

Hellwig, Martin: The Causes of the Financial Crisis, 9 (4) CESifo Forum 12–21 (2008).

Helweg-Larsen, Marie (1999): (The Lack of) Optimistic Biases in Response to the 1994 Northridge Earthquake: The Role of Personal Experience, 2 Basic and Applied Psychology 119–129.

Henderson, Jr., James A., and Aaron D. Twerski (1998): The Politics of the Product Liability Restatement, 26 Hofstra Law Review 667–695.

Henrich, Joseph (2001): Group Report: What is the Role of Culture in Bounded Rationality?, in: Gerd Gigerenzer and Reinhard Selten (eds.), Bounded Rationality. The Adaptive Toolbox, Cambridge, MA, pp. 343–359.

Henrich, Joseph, Robert Boyd, Samuel Bowles, Colin Camerer, Ernst Fehr, Herbert Gintis, Richard McElreath, Michael Alvard, Abigail Barr, Jan Ensminger, Nathalie Smith Henrich, Kim Hill, Francisco Gil-White, Michael Gurven, Frank W. Marlowe, John Q. Patton, and David Tracer (2005): "Economic man" in cross-cultural perspective: Behavioral experiments in 15 small-scale societies, 28 Behavioral and Brain Sciences 795–855.

Herbst, Daniel, und Alexandre Mas (2015): Peer effects on worker output in the laboratory generalize to the field, 350 Science 545–549.

Herman, Gabriel (1989): Ritualised Friendship and the Greek City, Cambridge, UK, et al.

Herresthal, Carsten (2009): Die Pflicht zur Aufklärung über Rückvergütungen und die Folgen ihrer Verletzung, ZBB 2009, 348–361.

Hesselink, Martijn W. (2008): CFR & Social Justice: A Short Study for the European Parliament on the Values Underlying the Draft Common Frame of Reference for European Private Law – What Roles for Fairness and Social Justice?, Centre for the Study of European Contract Law Working Paper Series No. 2008/08. Available at SSRN: http://ssrn.com/abstract=1270575 (last visited on June 16, 2016).

Heukelom, Floris (2014): Behavioral Economics. A History, New York and Cambridge, UK.

Heun-Rehn, Stefan Lars-Thoren, Sonja Lang und Isabelle Ruf (2014): Neue (Un-)Klarheit bezüglich Innenprovisionen und Rückvergütungen bei Kapitalanlagen, NJW, 2909–2913.

Heymann, Franz (1905): Freilassungspflicht und Reurecht. Ein quellenkritischer Beitrag zur Kondiktionenlehre, Berlin, Franz Vahlen.

Hicks, John Richard (1939): The Foundations of Welfare Economics, 49 The Economic Journal 696–712.

id. (1941): The Rehabilitation of Consumers' Surplus, 8 The Review of Economic Studies 108–116.

Hill, Lisa (2006): Low Voter Turnout in the United States. Is Compulsory voting a Viable Solution?, 18 Journal of Theoretical Politics 207–232.

Hill, Thomas (1989): The Kantian Conception of Autonomy, in: John Christman (ed.), The Inner Citadel. Essays on Individual Autonomy, New York and Oxford.

Hillman, Robert A., and Maureen A. O'Rourke (2010): Principles of the Law of Software Contracts, St. Paul, Minn.

Hippel, Fritz von (1936): Das Problem der rechtsgeschäftlichen Privatautonomie. Beiträge zu einem Natürlichen System des privaten Verkehrsrechts und zur Erforschung der Rechtstheorie des 19. Jahrhunderts, Tübingen.

Hirschman, Albert O. (1982): Shifting Involvements. Private Interest and Public Action, Princeton.

Hirshleifer, Jack (1974): The Private and Social Value of Information and the Reward to Incentive Activity, 61 American Economic Review 561–574.

Hirshleifer, David (2001): Investor Psychology and Asset Pricing, 56 Journal of Finance 1533–1597.

id. (2014): Behavioral Finance, MPRA Paper No. 59028, verfügbar unter: http://mpra.ub.uni-muenchen.de/59028/ (zuletzt besucht am 11.11.2014).

Hirshleifer, David, Sonya Seongyeon Lim, and Siew Hong Teoh (2009): Driven to Distraction: Extraneous Events and Underreaction to Earning News, 64 Journal of Finance 2289–2325.

Hirshleifer, David, and Guo Ying Luo (2001): On the survival of overconfident traders in a competitive securities market, 4 Journal of Financial Markets 73–84.

Hirshleifer, David, and Siew Hong Teoh (2003): Herd Behaviour and Cascading in Capital Markets: A Review and Synthesis, 9 European Financial Management 25–66.

Hirshleifer, Jack, and John G. Riley (1992): The Analytics of Uncertainty and Information, Cambridge, UK.

Hirst, Paul (1997): From Statism to Pluralism: Democracy, Civil Society and Global Politics, London and New York.

Hirt, Edward R., and Keith D. Markman (1995): Multiple Explanation: A Consider-an-Alternative Strategy for Debiasing Judgments, 69 Journal of Personality and Social Psychology 1069–1086.

Hitch, Graham J. (2005): Working memory, in: Nick Braisby and Angus Gellatly (eds.), Cognitive Psychology, Oxford, pp. 307–341.

Hörner, Johannes (2008): signalling and screening, in: Steven N. Durlauf and Steven E. Blume (eds.), The New Palgrave Dictionary of Economics, Vol. 7, 2nd ed., New York, pp. 479–484.
Hoffman, Elizabeth, Kevin McCabe, and Vernon L. Smith (1996): Social Distance and Other-Regarding Behavior in Dictator Games, 86 American Economic Review 653–660.
Homonoff, Tatiana A. (2013): Can Small Incentives Have Large Effects? The Impact of Taxes Versus Bonuses on Disposable Bag Use, 105 Proceedings. Annual Conference on Taxation and Minutes of the Annual Meeting of the National Tax Association 64–90.
Hondius, Ewoud (2012): The Innovative Nature of Consumer Law, 35 Journal of Consumer Policy 165–173.
Honneth, Axel (2006): Theorie des kommunikativen Handelns, in: Axel Honneth (Hg.), Schlüsseltexte der Kritischen Theorie, Wiesbaden, S. 188–193.
Hoppe, Eva I., and David J. Kusterer (2011): Behavioral biases and cognitive reflection, 110 Economics Letters 97–100.
Hopt, Klaus J. (1995): Grundsatz- und Praxisprobleme nach dem Wertpapierhandelsgesetz – insbesondere Insidergeschäfte und Ad-hoc-Publizität, ZHR 159 135–163.
Horler, Sally (2012): Die Entwicklung der Rechtsprechung zum Recht der Allgemeinen Geschäftsbedingungen, Berlin.
Horwitz, Morton J. (1977): The Transformation of American Law 1780–1860, Cambridge, MA, and London.
Hovenkamp, Herbert J. (2015): The Opening of American Law: Neoclassical Legal Thought, 1870–1970: Epilogue; U Iowa Legal Studies Research Paper No. 15-03, available at http://ssrn.com/abstract=2559243 (last visited on December 17, 2015).
Howey, Richard S. (1972): The Origins of Marginalism, 4 History of Political Economy 281–302.
Huang, Ling, and Martin D. Smith (2014), The Dynamic Efficiency Costs of Common-Pool Resource Exploitation, 104 American Economic Review 4071–4103.
Hücking, Ewald (1982): Der Systemversuch Wilburgs, Köln.
Huggett, Nick (2010): Zeno's Paradoxes, in: Edward N. Zalta (ed.), The Stanford Encyclopedia of Philosophy (Winter 2010 Edition), available at http://plato.stanford.edu/archives/win2010/entries/paradox-zeno/ (last visited on October 30, 2015).
Hughes, Patricia J. (1986): Signalling by Direct Disclosure under Asymmetric Information, 8 Journal of Accounting and Economics 119–142.
Hull, John C. (2014): Options, Futures, and Other Derivatives, 9th ed., Boston et al.
Hume, David (1739–40/2007): A Treatise of Human Nature, ed. by David Fate Norton and Mary J. Norton, Oxford and New York.
id. (1751): An Enquiry Concerning the Principles of Morals, London.
Hurd, Heidi M. (2015): Fudging Nudging: Why 'Libertarian Paternalism' is the Contradiction It Claims It's Not, Georgetown Journal of Law and Public Policy (forthcoming), available at http://ssrn.com/abstract=2688636 (last visited on November 27, 2015).
Hurley, Susan, and Matthew Nudds (eds.) (2006): Rational Animals?, Oxford.
Hussey, E.L. (2005): Zeno of Elea, in: Ted Honderich (ed.), The Oxford Companion to Philosophy, 2nd ed., Oxford et al., pp. 969–970.
Hylton, Peter (2014): Willard van Orman Quine, in: Edward N. Zalta (ed.), The Stanford Encyclopedia of Philosophy (Winter 2014 Edition), available at http://plato.stanford.edu/archives/win2014/entries/quine/ (last visited on November 17, 2015).
Ilg, Luisa: Die Neuregelung der Wohlverhaltensregeln durch die Richtlinie 2004/39/EG, 2006, abrufbar unter: http://opus.bibliothek.uni-augsburg.de/opus4/frontdoor/index/index/docId/407 (zuletzt abgerufen am 10.1.2013).

IMF (2011): Global Financial Stability Report, available at https://www.imf.org/external/pubs/ft/gfsr/2011/01/pdf/text.pdf (last visited on September 13, 2015).

IPCC (2013): Climate Change 2013: The Physical Science Basis, Contribution of Working Group I to the Fifth Assessment Report of the Intergovernmental Panel on Climate Change, Cambridge, UK, and New York.

IPCC (2014): Statement for Policymakers, in: IPCC, Climate Change 2014: Impacts, Adaptation, and Vulnerability, Part A: Global and Sectoral Aspects, Contribution of Working Group II to the Fifth Assessment Report of the Intergovernmental Panel on Climate Change, Cambridge, UK, and New York.

Irrlitz, Gerd (2010): Kant-Handbuch. Leben und Werk, 2. Aufl., Stuttgart und Weimar.

Isoni, Andrea, Graham Loomes, and Robert Sugden (2011): The Willingness to Pay-Willingness to Accept Gap, the "Endowment Effect", Subject Misconceptions, and Experimental Procedures for Eliciting Valuations: Comment, 101 American Economic Review 991–1011.

Issacharoff, Samuel (1998): Can There Be a Behavioral Law and Economics?, 51 Vanderbilt Law Review 1729–1745.

Iyengar, Sheena S., and Mark R. Lepper (2000): When Choice Is Demotivating: Can One Desire Too Much of a Good Thing?, 79 Journal of Personality and Social Psychology 995–1006.

J. P. Morgan (2011): Insight into the Impact Investment Market. An in-depth analysis of investor perspectives and over 2,200 transactions, available at http://www.swissfoundations.ch/sites/default/files/Artikel_Bilder/Insight%20into%20the%20Impact%20Investment%20Market.pdf (last visited on September 13, 2015).

J.P. Morgan, The Rockefeller Foundation, and Global Impact Investing Network (2010): Impact Investments: An Emerging Asset Class, available at http://www.thegiin.org/assets/documents/Impact%20Investments%20an%20Emerging%20Asset%20Class2.pdf (last visited on September 13, 2015).

Jackson, Thomas W., and Pourya Farzaneh (2012): Theory-based model of factors affecting information overload, 32 International Journal of Information Management 523–532.

Jacobs, Raoul, und Moritz Beker (2014): Revision der MiFID: Überblick über die Regelungen der neuen Finanzmarktrichtlinie und –verordnung, Fachartikel der BaFin, abrufbar unter http://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Fachartikel/2014/fa_bj_1408_revision_der_mifid.html (zuletzt besucht am 9.9.2015).

Jacoby, Jacob (1984): Perspectives on Information Overload, 10 Journal of Consumer Research 432–435.

Jacoby, Jacob, Donald E. Speller, and Carol A. Kohn (1974): Brand Choice Behavior as a Function of Information Load, 11 Journal of Marketing Research 63–69.

Jacoby, Jacob, Donald E. Speller, and Carol Kohn Berning (1974): Brand Choice Behavior as a Function of Information Load: Replication and Extension, 1 Journal of Consumer Research 33–42.

Jäger, Torsten (2006): Überschießende Richtlinienumsetzung im Privatrecht. Zugleich ein Beitrag zur Dogmatik der Mindestharmonisierung, der richtlinienorientierten Auslegung und des Vorabentscheidungsverfahrens, Baden-Baden.

Jaumotte, Florence, Subir Lall, and Chris Papageorgiou (2013), Rising Income Inequality: Technology, or Trade and Financial Globalization?, 61 IMF Economic Review 271–309.

Jensen, Arthur R. (1998): The g Factor: The Science of Mental Ability, Westport, et al.

Jensen, Michael, and William Meckling (1976): Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure, 3 Journal of Financial Economics 305–360.

Jesch, Thomas A., und Sabrina Simko (2014): Das Kleinanlegerschutzgesetz – Verbraucherschutz, schneller als MiFID II erlaubt?, BB, 2570–2572.

Jevons, W. Stanley (1871/1888): The Theory of Political Economy, 3rd ed., London and New York.
Jhering, Rudolf von (1865): Der Geist des römischen Rechts auf den verschiedenen Stufen seiner Entwicklung, Dritter Theil, Erste Abtheilung, Leipzig.
ders. (1866): Der Geist des römischen Rechts auf den verschiedenen Stufen seiner Entwicklung, Erster Theil, 2., verbesserte Aufl., Leipzig.
ders. (1877): Der Zweck im Recht, Erster Band, Leipzig.
Jin, Ginger Zhe, and Phillip Leslie (2003): The Effect of Information on Product Quality: Evidence from Restaurant Hygiene Grade Cards, 118 Quarterly Journal of Economics 409–451.
Joas, Hans (Hg.): Philosophie der Demokratie. Beiträge zum Werk von John Dewey, Frankfurt am Main.
Joerges, Christian and Florian Rödl (2004): 'Social Market Economy' as Europe's Social Model?, available at http://ssrn.com/abstract=635362 (last visited June 22, 2016).
Johnson, Dominic D.P., and James H. Fowler (2011): The evolution of overconfidence, 477 Nature 317–320.
Johnson, Eric J., John Hershey, Jaqueline Meszaros, and Howard Kunreuther (1993): Framing, Probability Distortions, and Insurance Decisions, 7 Journal of Risk and Uncertainty 35–51.
Johnson, Eric J., and Daniel Goldstein (2003): Do Defaults Save Lives?, 302 Science 1338–1339.
Johnston, David (1999): Roman Law in Context, Cambridge, UK.
Jolls, Christine (1997): Contracts as Bilateral Commitments: A New Perspective on Contract Modification, 26 The Journal of Legal Studies 203–237.
id. (2007): Behavioral Law and Economics, in: Peter Diamond and Hannu Vartiainen (eds.), Behavioral Economics and Its Applications, Princeton, pp. 115–130.
id. (2011): Behavioral Economics and the Law, Hanover, MA.
id. (2015): Debiasing Through Law and the First Amendment, Stanford Law Review 1411–1446.
Jolls, Christine, and Cass R. Sunstein (2006): Debiasing through Law, 35 Journal of Legal Studies 199–241.
id. (2006a): The Law of Implicit Bias, 94 California Law Review 969–996.
Jolls, Christine, Cass R. Sunstein, and Richard H. Thaler (1998): A Behavioral Approach to Law and Economics, 50 Stanford Law Review 1471–1550.
Jones, Rhys, Jessica Pykett, and Mark Whitehead (2013): Changing Behaviours: On the Rise of the Psychological State, Cheltenham, UK, and Northampton, Mass.
Jordon, Jillian J., Katherine McAuliffe, and Felix Warneken (2014): Development of in-group favoritism in children's third-party punishment of selfishness, PNAS Early Edition, abrufbar unter http://www.pnas.org/content/early/2014/08/14/1402280111.abstract (zuletzt abgerufen am 25.8.2014).
Jost, John T., and Aaron C. Kay (2007): Social Justice. History, Theory, and Research, Susan T. Fiske, Daniel T. Gilbert, and Gardner Lindzey (eds.), Handbook of Social Psychology, Vol. 2, 5th ed., Hoboken, New Jersey, pp. 1123–1165.
Joyce, James (2008): Bayes' Theorem, in: Edward N. Zalta (ed.), The Stanford Encyclopedia of Philosophy (Fall 2008 Edition), available at http://plato.stanford.edu/archives/sum2014/entries/bayes-theorem/ (last visited on September 17, 2014).
Judis, John B. (2016), The Populist Explosion. How the Great Recession Transformed American and European Politics, New York.
Jungermann, Helmut (2000): Two Camps on Rationality, in: Terry Connolly, Har R. Arkes, and Kenneth R. Hammond (eds.), Judgment and Decision Making. An Interdisciplinary Reader, 2nd ed., Cambridge, UK, et al., pp. 575–591.

Kahneman, Daniel (1973): Attention and Effort, Englewood Cliffs.
id. (1992): Reference Points, Anchors, Norms, and Mixed Feelings, 51 Organizational Behavior and Human Decision Processes 296–312.
id. (2003): A Perspective on Judgment and Choice. Mapping Bounded Rationality, 58 American Psychologist 697–720.
Kahneman, Daniel, and Shane Frederick (2002): Representativeness Revisited: Attribute Substitution in Intuitive Judgment, in: Thomas Gilovich, Dale Griffin and Daniel Kahneman (eds.), Heuristics and Biases: The Psychology of Intuitive Judgment, Cambridge, UK, pp. 49–81.
id. (2005): A Model of Heuristic Judgment, in: Keith K. Holyoak and Robert G. Morrison (eds.), The Cambridge Handbook of Thinking and Reasoning, Cambridge, UK, et al., pp. 267–293.
Kahneman, Daniel, Jack L. Knetsch, and Richard H. Thaler (1986): Fairness and the Assumptions of Economics, 59 The Journal of Business S285-S300.
id. (1990): Experimental Tests of the Endowment Effect and the Coase Theorem, 98 Journal of Political Economy 1325–1348.
id. (1991): The Endowment Effect, Loss Aversion, and Status Quo Bias, 5 (1) Journal of Economic Perspectives 193–206.
Kahneman, Daniel, Paul Slovic, and Amos Tversky (eds.) (1982): Judgment under uncertainty: Heuristics and biases, Cambridge, UK, et al.
Kahneman, Daniel, and Amos Tversky (1972): Subjective Probability: A Judgment of Representativeness, 3 Cognitive Psychology 430–454.
id. (1979): Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk, 47 Econometrica 263–292.
id. (1982): Variants of Uncertainty, 11 Cognition 143–157.
id. (1982a): On the Study of Statistical Intuitions, in: Daniel Kahnemann, Paul Slovic and Amos Tversky (eds.): Judgment under Uncertainty: Heuristics and Biases, New York, pp. 493–508.
id. (1984): Choices, Values, and Frames, 39 American Psychologist 341–350.
Kahneman, Daniel, Peter P. Wakker, and Rakesh Sarin (1997): Back to Bentham? Explorations of Experienced Utility, 112 The Quarterly Journal of Economics 375–405.
Kakutani, Shizuo (1941): A Generalization of Brouwer's Fixed Point Theorem, 8 Duke Mathematical Journal 457–459.
Kaldor, Nicholas (1939): Welfare Propositions of Economics and Interpersonal Comparisons of Utility, 49 The Economic Journal 549–552.
Kamenica, Emir, Sendhil Mullainathan, and Richard Thaler (2011): Helping Consumers Know Themselves, 101 American Economic Review: Papers and Proceedings 417–422.
Kamin, Kim A., and Jeffey J. Rachlinski (1995): Ex Post ≠ Ex ante. Determining Liability in Hindsight, 19 Law and Human Behavior 89–104.
Kant, Immanuel: Grundlegung zur Metaphysik der Sitten, Kant's gesammelte Schriften, hg. von der Königlich Preußischen Akademie der Wissenschaften, Erste Abteilung: Kant's Werke, Band IV, Berlin 1911; online abrufbar unter: http://www.korpora.org/kant/verzeichnisse-gesamt.html.
ders.: Kritik der praktischen Vernunft, Kant's gesammelte Schriften, hg. von der Königlich Preußischen Akademie der Wissenschaften, Erste Abteilung: Kant's Werke, Band V, Berlin 1908; online abrufbar unter: http://www.korpora.org/kant/verzeichnisse-gesamt.html.
ders.: Die Religion innerhalb der Grenzen der blossen Vernunft, Kant's gesammelte Schriften, hg. von der Königlich Preußischen Akademie der Wissenschaften, Erste Abteilung: Kant's Werke, Band VI, Berlin 1907; online abrufbar unter: http://www.korpora.org/kant/verzeich nisse-gesamt.html.

ders.: Die Metaphysik der Sitten, Kant's gesammelte Schriften, hg. von der Königlich Preußischen Akademie der Wissenschaften, Erste Abteilung: Kant's Werke, Band VI, Berlin 1907; online abrufbar unter: http://www.korpora.org/kant/verzeichnisse-gesamt.html.

ders.: Idee zu einer allgemeinen Geschichte in weltbürgerlicher Absicht, Kant's gesammelte Schriften, hg. von der Königlich Preußischen Akademie der Wissenschaften, Erste Abteilung: Kant's Werke, Band VIII, Berlin 1910; online abrufbar unter: http://www.korpora.org/kant/verzeichnisse-gesamt.html.

ders., Beantwortung der Frage: Was ist Aufklärung?, Kant's gesammelte Schriften, hg. von der Königlich Preußischen Akademie der Wissenschaften, Erste Abteilung: Kant's Werke, Band VIII, Berlin 1910; online abrufbar unter: http://www.korpora.org/kant/verzeichnisse-gesamt.html.

ders. (1991): Bemerkungen in den „Beobachtungen über das Gefühl des Schönen und Erhabenen", neu herausgegeben und kommentiert von Marie Rischmüller, Kant-Forschungen Band 3, Hamburg.

Kapczynski, Amy (2015): Intellectual Property's Leviathan, 77 Law and Contemporary Problems 131–145.

Kaplow, Louis, and Steven Shavell (2000): Should Legal Rules Favor the Poor? Clarifying the Role of Legal Rules and the Income Tax in Redistributing Income, 29 The Journal of Legal Studies 821–835.

id. (2002): Fairness vs. Welfare, Cambridge, MA, and London.

Kardes, Frank R., Maria L. Cronley, and Thomas W. Cline (2011): Consumer Behavior, Mason, Ohio.

Kardes, Frank R, Steven S. Posovac, David Silvera, Maria L. Cronley, David M. Sanbonmatsu, Susan Schertzer, Felicia Miller, Paul M. Herr and Murali Chandrashekaran (2006): Debiasing omission neglect, 59 Journal of Business Research 786–792.

Karni, Edi (2014): Axiomatic Foundations of Expected Utility and Subjective Probability, in: Mark J. Machina and W. Kip Viscusi (eds.), Economics of Risk and Uncertainty, Vol. 1, Amsterdam et al., pp. 1–39.

Kaser, Max (1971): Das römische Privatrecht, Erster Abschnitt, 2. Aufl., München.

Kassin, Saul M., Itiel E. Dror, and Jeff Kukucka (2013): The forensic confirmation bias: Problems, perspectives, and proposed solutions, 2 Journal of Applied Research in Memory and Cognition 42–52.

Kasten, Roman A. (2007): Das neue Kundenbild des § 31a WpHG – Umsetzungsprobleme nach MiFID und FRUG, BKR, 261–267.

Kaulbach, Friedrich (1978): Das Prinzip der Handlung in der Philosophie Kants, Berlin und New York.

Kaufman, Alexander (2015): Introduction, in: Alexander Kaufman (ed.), Distributive Justice and Access to Advantage. G. A. Cohen's Egalitarianism, Cambrdige, UK, pp. 1–17.

Kaufmann, Artur (1989): Prozedurale Theorien der Gerechtigkeit, München.

Kaustia, Markku, Eeva Alho, and Vesa Puttonen (2008): How Much Does Expertise Reduce Behavioral Biases? The Case of Anchoring Effects in Stock Return Estimates, 37 Financial Management 391–411.

Kay, Matthew, and Michael Terry (2010): Textured Agreements: Re-envisioning Electronic Consent, in: Proceedings of the Sixth Symposium on Usable Privacy and Security, Article Nr. 13, abrufbar unter: http://dl.acm.org/citation.cfm?id=1837127 (zuletzt abgerufen am 10.1.2013).

Keat, Russell (1997): Values and Preferences in Neo-Classical Environmental Economics, in: John Foster (ed.), Valuing Nature?, London and New York, pp. 32–47.

Keighley, Jennifer M. (2012): Can You Handle the Truth? Compelled Commercial Speech and the First Amendment, 15 University of Pennsylvania Journal of Constitutional Law 539- 616.

Keller, Kevin Lane, and Richard Staelin (1987): Effects of Quality and Quantity of Information on Decision Effectiveness, 14 Journal of Consumer Research 200–213.

Keller, Punam Anand, Bari Harlam, George Loewenstein, and Kevin G. Volpp (2011): Enhanced active choice: A new method to motivate behavior change, 21 Journal of Consumer Psychology 376–383.

Kelley, Patrick Gage, Lucian Cesca, Joanna Bresee, and Lorrie Faith Cranor (2010), Standardizing privacy notices: An online study of the nutrition label approach, in: *Proceedings of the 28th International Conference on Human Factors in Computing Systems*, New York, pp. 1573–1582.

Kelly, Jamie (2013): Libertarian paternalism, utilitarianism, and justice, in: Christian Coons and Michael Weber (eds.), Paternalism. Theory and Practice, Cambridge, UK, pp. 216–230.

Kelman, Marc (2003): Law and Behavioral Science: Conceptual Overviews, 97 Northwestern University Law Review 1347–1392.

Kennedy, Duncan (1998): law-and-economics from the perspective of critical legal studies, in: Peter Newman (ed.), The New Palgrave Dictionary of Economics and the Law, Vol. 2, Houndmills and New York, pp. 465–474.

Kennedy, Gail (1959): The Process of Evaluation in a Democratic Community, 56 The Journal of Philosophy 253–263.

Kennedy, Robert E. (2002): Strategy Fads and Competitive Convergence: An Empirical Test for Herd Behavior in Prime-Time Television Programming, 50 Journal of Industrial Economics 57–84.

Kenning, Peter, und Lucia Reisch (2013): Alternativen zum Informationsparadigma der Verbraucherpolitik, 8 Journal für Verbraucherschutz und Lebensmittelsicherheit 227–229.

Keren, Gideon (1987): Facing Uncertainty in the Game of Bridge: A Calibration Study, 39 Organizational Behavior and Human Decision Processes 98–114.

Kersting, Wolfgang (1984): Wohlgeordnete Freiheit. Immanuel Kants Rechts- und Staatsphilosophie, Berlin und New York.

Keynes, John Maynard (1921): A Treatise on Probability, London et al.

id. (1923): A Tract on Monetary Reform, London.

id. (1926/1963): The End of Laissez-Faire, in id., Essays in Persuasion, New York and London, pp. 312–322.

Kiefner, Hans (1969): Der Einfluß Kants auf Theorie und Praxis des Zivilrechts im 19. Jahrhundert, in: Jürgen Blühdorn und Joachim Rittner (Hg.), Philosophie und Rechtswissenschaft. Zum Problem ihrer Beziehung im 19. Jahrhundert, Frankfurt am Main, S. 3–25.

Kind, Sandra (1998): Die Grenzen des Verbraucherschutzes durch Information – aufgezeigt am Teilzeitwohnrechtegesetz, Berlin 1998.

King, Jeff (2015): Why not Nudge?, Verfassungsblog, 2015/1/05, http://www.verfassungsblog.de/not-nudge.

Kipp, Theodor (1903): Rechtswahrnehmung und Reurecht, Berlin, Otto Liebmann.

Kirchgässner, Gebhard (2008): Homo Oeconomicus. Das ökonomische Modell individuellen Verhaltens und seine Anwendung in den Wirtschafts- und Sozialwissenschaften, 3. Aufl., Tübingen.

Kirsch, Irwin S., Ann Jungeblut, Lynn Jenkins, and Andrew Koistad (1993): Adult Literacy in America: A First Look at the Results of the Results of the National Adult Literacy Survey, Washington, D.C.

Kirsch, Larry (2002): Do Product Disclosures Inform and Safeguard Insurance Policy Holders?, 20 Journal of Insurance Regulation 271–295.

Kjølbye, Lars, Alessio Aresu, and Sophia Stephanou (2015): The Commission's E-Commerce Sector Inquiry – Analysis of Legal Issues and Suggested Practical Approach, Journal of European Competition Law & Practice (forthcoming), available at http://ssrn.com/abstract=2620569 (last visited on September 14, 2015).

Klaes, Matthias, and Esther-Mirjam Sent (2005): A Conceptual History of the Emergence of Bounded Rationality, 37 History of Political Economy 27–59.

Klaff, Daniel B. (2010): Debiasing and Bidirectional Bias: Cognitive Failure in Mandatory Employment Arbitration, 15 Harvard Negotiation Law Review 1–29.

Klar, Manuel (2013): Privatsphäre und Datenschutz ins Zeiten technischen und legislativen Umbruchs, DÖV 103–113.

Klass, Gregory, and Kathryn Zeiler (2013): Against Endowment Theory: Experimental Economics and Legal Scholarship, 61 UCLA Law Review 2–64.

Klein, Daniel (1980): Societal Influences on Childhood Accidents, 12 Accident Analysis and Prevention 275–281.

Klein, William A., J. Richard Ramseyer, and Stephen M. Bainbridge (2009): Business Associations. Agency, Partnerships, and Corporations, New York.

Kleinman, Daniel Lee (2010): The Commercialization of Academic Culture and the Future of the University, in: Hans Redder (ed.), The Commodification of Academic Research, Pittsburgh, pp. 24–43.

Klevorick, Alvin K. (1985): On the Economic Theory of Crime, in J. Roland Pennock and John W. Chapman (eds.), Criminal Justice, New York and London, pp. 289–309.

Klingberg, Torkel (2009): The Overflowing Brain, Oxford.

Klingenbrunn, Daniel (2015): Produktintervention zugunsten des Anlegerschutzes – Zur Systematik innerhalb des Aufsichtsrechts, dem Anlegerleitbild und zivilrechtlichen Konsequenzen –, WM, 316–324.

Klöhn, Lars (2006): Kapitalmarkt, Spekulation und Behavioral Finance. Eine interdisziplinäre und vergleichende Analyse zum Fluch und Segen der Spekulation und ihrer Regulierung durch Recht und Markt, Berlin.

id. (2009): Preventing Excessive Retail Investor Trading under MiFID: A Behavioral Law and Economics Perspective, 10 European Business Organization Law Review 437–454.

ders. (2016): Minderheitenschutz im Personengesellschaftsrecht. Rechtsökonomische Grundlagen und Perspektiven, 216 Archiv für die civilistische Praxis 281–319.

Klöhn, Lars, und Lars Hornuf (2012): Crowdinvesting in Deutschland, ZIP, 237–266.

dies. (2015): Die Regelung des Crowdfunding im RegE des Kleinanlegerschutzgesetzes – Inhalt, Auswirkungen, Kritik, Änderungsvorschläge –, Der Betrieb, 47–53.

Knight, Frank Hyneman (1921): Risk, uncertainty and profit, Boston and New York.

Knight, Jack (1998): Justice and Fairness, 1 Annual Review of Political Science 425–449.

Kocher, Martin G., Todd Cherry, Stephan Kroll, Robert J. Netzer, Matthias Sutter (2008): Conditional cooperation on three continents, 101 Economics Letters 175–178.

Kocher, Martin G., Amrei Marie Lahno, Stefan Trautmann (2015): Ambiguity Aversion is the Exception, CESifo Working Paper Series No. 5261 available at http://ssrn.com/abstract=2592313 (last visited on October 21, 2015).

Koedijk, Kees C. G., Charles N. Noussair, Rachel A.J. Pownall, and Ayse Terzi (2015): Reference Point Formation, CEPR Discussion Paper No. DP10823, available at http://ssrn.com/abstract=2661552 (last visited on September 25, 2015).

Koehler, Derek J., Lyle Brenner, and Dale Griffin (2002): The Calibration of Expert Judgment, Thomas Gilovich, Dale Griffin and Daniel Kahneman (eds.), Heuristics and Biases: The Psychology of Intuitive Judgment, Cambridge, UK, pp. 686–715.

Koehler, Derek J., and Nigel Harvey (2004): Preface, in: Derek J. Koehler and Nigel Harvey (eds.), Blackwell Handbook on Judgment and Decision Making, Malden, Mass, et al., pp. xiv–xvi.

Köndgen, Johannes (2007): Preis- und Vergütungsgestaltung im Wertpapierhandel – Zur Obsoleszenz des Kommissionsrechts, in: Andreas Heldrich, Jürgen Prölss und Ingo Koller (Hg.): Festschrift für Claus-Wilhelm Canaris zum 70. Geburtstag, Band II, München 2007, S. 183–207.

ders. (2011): Grenzen des informationsbasierten Anlegerschutzes – zugleich Anmerkung zu BGH, Urt. v. 22.3.2011-XI ZR 33/10, BKR 2011, 283–286.

ders. (2012): Anmerkung zum Urteil des BGH vom 27.9.2011 – Az XI ZR 182/10, JZ, 250–263.

König, Peter (1994): Autonomie und Autokratie. Über Kants Metaphysik der Sitten, Berlin und New York.

Kőszegi, Botond (2014): Behavioral Contract Theory, 52 Journal of Economic Literature 1075–1118.

Kőszegi, Botond, and Matthew Rabin (2006): A Model of Reference-Dependent Preferences, 121 Quarterly Journal of Economics 1133–1165.

Koller, Ingo (2006): Die Abdingbarkeit des Anlegerschutzes durch Information im europäischen Kapitalmarktrecht, in: Theodor Baums et al. (Hg.): Festschrift für Ulrich Huber zum siebzigsten Geburtstag, Tübingen, S. 821–840.

Kolm, Serge-Christophe, and Jean Mercier Ythier (2006) (eds.): Handbook of the Economics of Giving, Altruism and Reciprocity, 2 Volumes, Amsterdam.

Kolodny, Niko, and John Brunero (2015): Instrumental Rationality, in: Edward N. Zalta (ed.), The Stanford Encyclopedia of Philosophy (Summer 2015 Edition), available at http://plato.stanford.edu/archives/ sum2015/entries/rationality-instrumental/ (last visited on October 30, 2015).

Konow, James (2000): Fair Shares: Accountability and Cognitive Dissonance in Allocation Decisions, 90 American Economic Review 1072–1092.

id. (2005): Blind Spots: The Effects of Information and Stakes on Fairness Bias and Dispersion, 18 Social Justice Research 349–390.

Koriat, Asher, Sarah Lichtenstein, and Baruch Fischhoff (1980): Reasons for Confidence, 6 Journal of Experimental Psychology: Human Learning and Memory 107–118.

Korobkin, Russell B. (2003): The Endowment Effect and Legal Analysis, 97 Northwestern University Law Review 1227–1293.

id. (2003a): Bounded Rationality, Standard Form Contracts, and Unconscionability, 70 University of Chicago Law Review 1203–1295.

id. (2009): Libertarian Welfarism, 97 California Law Review 1651–1685.

Korobkin, Russell B., and Thomas S. Ulen (2000): Law and Behavioral Science: Removing the Rationality Assumption from Law and Economics, 88 California Law Review 1051–1144.

Korsgaard, Christine M. (1995): The Sources of Normativity, Cambridge, UK, et al.

Kosinski, Michal, David Stillwella, and Thore Graepel (2013): Private Traits and Attributes Are Predictable from Digital Records of Human Behavior, 110 Proceedings of the National Academy of Science 5802–5805.

KPMG (2016): Big data and tax: what is the link?, available at http://smartalwayswins.kpmg.be/corporate/technology/big-data-and-tax (last visited on June 9, 2016).

Kregel, John Allen, and Eric Nasica (2011): Uncertainty and Rationality: Keynes and Modern Economics, in: Silva Marzetti Dall'aste Brandolini and Roberto Scazzieri (eds.), Fundamental Uncertainty. Rationality and Plausible Reasoning, Houndmills, pp. 272–293.

Kreuter, Matthew W., and Victor J. Strecher (1995): Changing Inaccurate Perceptions of Health Risk: Results from a Randomized Trial, 14 Health Psychology 56–63.

Kriegel, Uriah (2007): Philosophical Theories of Consciousness: Contemporary Western Perspectives, in: Philip David Zelazo, Morris Moscovitch, and Evan Thompson (eds.), The Cambridge Handbook of Consciousness, Cambridge, UK, pp. 35–66.

Kriss, Peter H., George Loewenstein, Xianghong Wang and Roberto A. Weber (2011): Behind the veil of ignorance: Self-serving bias in climate change negotiations, 6 Judgment and Decision Making 602–615.

Kronman, Anthony T. (1980): Wealth Maximization as a Normative Principle, 9 The Journal of Legal Studies 227–242.

id. (1983): Paternalism and the Law of Contracts, 92 The Yale Law Journal 763–798.

Kübler, Friedich (1989): Schlußwort: Vergleichende Überlegungen zur rechstpraktischen Bedeutung der ökonomischen Analyse, in: Claus Ott und Hans-Bernd Schäfer (Hg.), Allokationseffizienz in der Rechtsordnung, Berlin et al., S. 293–306.

Kucklick, Christoph (2014): Die granulare Gesellschaft. Wie das Digitale unsere Wirklichkeit auflöst, Berlin.

Kümpel, Siegfried (1993): Das Effektengeschäft im Lichte des 2. Finanzmarktförderungsgesetzes, WM 1993, 2025–2031.

Kühberger, Anton (1998): The Influence of Framing on Risky Decisions: A Meta-Analysis, 75 Organizational Behavior and Human Decision Processes 23–55.

Kühberger, Anton, and Patricia Gradl (2013): Choice, Rating, and Ranking: Framing Effects with Different Response Modes, 26 Journal of Behavioral Decision Making 109–117.

Kühnemund, Burkhard (2008): Eigentum und Freiheit – Ein kritischer Abgleich von Kants Rechslehre mit den Prinzipien seiner Moralphilosophie, Kassel.

Kuhl, Brice A., and Marvin Chun (2014): Memory and Attention, in: Kia Nobre and Sabrina Kastner (eds.), The Oxford Handbook of Attention, Oxford, pp. 806–836.

Kuhlen, Jan, und Johannes Tiefensee (2013): Zum Entwurf eines Gesetzes zur Förderung und Regulierung einer Honorarberatung über Finanzinstrumente, VuR, 49–52.

Kumpan, Christoph (2014): Der Interessenkonflikt im deutschen Privatrecht. Eine Untersuchung zu Fremdinteressenwahrung und Unabhängigkeit, Tübingen,

Kumpan, Christoph, und Alexander Hellgardt (2006): Haftung der Wertpapierdienstleistungsunternehmen nach Umsetzung der EU-Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID), DB 2006, 1714–1720.

Kurzban, Robert, and Daniel Houser (2005): Experiments Investigating Cooperative Types in Humans: A Complement to Evolutionary Theory and Simulations, 102 Proceedings of the National Academy of Sciences USA 1803–1807.

Kysar, Douglas A. (2010): Regulating from Nowhere. Environmental Law and the Search for Objectivity, New Haven and London.

Lacey, Alan (2005): rationalism, in: Ted Honderich (ed.), The Oxford Companion to Philosophy, 2nd ed., Oxford et al., pp. 783–785.

id. (2005a): humanism, in: Ted Honderich (ed.), The Oxford Companion to Philosophy, 2nd ed., Oxford et al., pp. 401–402.

Laibson, David (1997): Golden Eggs and Hyperbolic Discounting, 112 Quarterly Journal of Economics 443–475.

Lammert, Joachim (2010): Kommunikationsformen freiwilliger unternehmenseigener Transparenz und fundamentale Kapitalmarkteffekte, Wiesbaden.

Lane, Robert E. (1978): Markets and Human Want Satisfaction, 12 Journal of Economic Issues 799–827.

Langer, Ellen, and Jane Roth (1975): Heads I Win, Tails It's Chance: The Illusion of Control as a Function of the Sequence of Outcomes in a Purely Chance Task, 32 Journal of Psychology and Social Psychology 951–955.

Langer, Inghard, Friedman Schulz von Thun, Jörg Meffert und Reinhard Tausch (1973): Merkmale der Verständlichkeit schriftlicher Informations- und Lehrtexte, Zeitschrift für experimentelle und angewandte Psychologie 20, 269–286.
Langevoort, Donald C. (1998): Behavioral Theories of Judgment and Decision Making in Legal Scholarship: A Literature Review, 51 Vanderbilt Law Review 1499–1540.
id. (2002): Taming the Animal Spirits of the Stock Markets. A Behavioral Approach to Securities Regulation, 97 Northwestern University Law Review 135–188.
Langnickel, Ferdinand, und Stefan Zeisberger (2015): How not to measure overconfidence, available at http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2667224 (last visited on October 9, 2015).
Laplace, Pierre-Simon (1814): Théorie Analytique des Probabilités, 2[nde] éd., Paris.
Larenz, Karl (1938): Über Gegenstand und Methode völkischen Rechtsdenkens, Berlin.
ders. (1939): Neubau des Privatrechts, Archiv für die civilistische Praxis 145, 91–107.
ders. (1983): Methodenlehre der Rechtswissenschaft, 5., neu bearbeitete Aufl., Berlin et al.
ders. (1987): Lehrbuch des Schuldrechts, Band I, 13. Aufl., München.
Larenz, Karl, und Claus-Wilhelm Canaris (1994): Lehrbuch des Schuldrechts, Band II/2, 13. Aufl., München.
dies. (1995): Methodenlehre der Rechtswissenschaft, 3. Aufl., Berlin et al.
Larrick, Richard P. (2004): Debiasing, in: Derek J. Koehler and Nigel Harvey (eds.), Blackwell Handbook on Judgment and Decision Making, Malden, Mass, et al., pp. 316–337.
Laskowsky, Paul M. (Hg.) (1988): Epikur. Philosophie der Freude, Frankfurt am Main und Leipzig.
ders. (1988a): Nachwort, in: ders. (Hg.): Epikur. Philosophie der Freude, Frankfurt am Main und Leipzig, S. 105–121.
Latin, Howard (1994): "Good" Warnings, Bad Products and Cognitive Limitations, 41 UCLA Law Review 1193–1295.
Laux, Helmut, Robert M. Gillenkirch und Heike Y. Schenk-Mathes (2012): Entscheidungstheorie, 8. Aufl., Berlin und Heidelberg.
Lavie, Nilli, and Polly Dalton (2014): Load Theory of Attention and Cognitive Control, in: Kia Nobre and Sabrina Kastner (eds.), The Oxford Handbook of Attention, Oxford, pp. 56–75.
Lawless, Robert M., Jennifer K. Robbennolt, and Thomas S. Ulen (2010): Empirical Methods in Law, New York.
Lawrence, Michael, Paul Goodwin, Marcus O'Connor, and Dilek Önkal (2006): Judgmental forecasting: A review of progress over the last 25 years, 22 International Journal of Forecasting 493–518.
Le Bon, Gustave (1895/1982): Psychologie der Massen. Mit einer Einführung von Peter R. Hofstätter, 15. Aufl., Stuttgart.
Lechner, Herbert (2015): Anmerkung zu BGH, Urteil vom 24.2.2015 – XI ZR 202/13, WuB, 426–427.
Lederer, Katy (2015): Defunding Climate Change, The New Yorker, October 2, 2015, available at http://www.newyorker.com/business/currency/defunding-climate-change (last visited on October 6, 2015).
Lee, Chun I., Leonard Rosenthal, and Kimberly Gleason (2004): Effect of Regulation FD on Asymmetric Information, 60 Financial Analysts Journal 79–89.
Lerner, Abba (1944): The Economics of Control, New York.
Lerner, Jennifer S., and Philip E. Tetlock (1999): Accounting for the Effects of Accountability, 125 Psychological Bulletin 255–275.
Leonard, Robert (2010): Von Neumann, Morgenstern, and the Creation of Game Theory. From Chess to Social Science, 1900–1960, Cambridge, UK, et al.

Leuering, Dieter, und Dirk Zetsche: Die Reform des Schuldverschreibungs- und Anlageberatungsrechts – (Mehr) Verbraucherschutz im Finanzmarktrecht?, NJW 2009, 2856–2861.
LeVeck, Brad L., Alex Hughes, James H. Fowler, Emilie Marie Hafner-Burton, and David G. Victor (2014): The Role of Self-Interest in Elite Bargaining, 111 Proceedings of the National Academy of Sciences 18536–18541.
Lewis, Alan (2002): Morals, markets and money. Ethical, green and socially responsible investing, London.
Lianos, Ioannis (2012): The Emergence of Forensic Economics in Competition Law: Foundations for a Sociological Analysis, CLES Working Paper No. 5/2012, available at http://ssrn.com/abstract=2197025 (last visited on September 18, 2015).
Lijphart, Arend (2007): Thinking about Democracy, London.
Lilienfeld, Scott O., Rachel Ammirati and Kristin Landfield (2009): Giving Debiasing Away. Can Psychological Research on Correcting Cognitive Errors Promote Human Welfare?, 4 Perspectives on Psychological Science 390–398.
Lindenberg, Nannette and Ulrich Volz (2016): Green Banking Regulation: Setting Out a Framework, Report for the Practitioners' Dialogue on Climate Investments (PDCI), available at: https://ssrn.com/abstract=2881919 (last visited on December 24, 2016).
Lindstädt, Hagen (2006): Beschränkte Rationalität. Entscheidungsverhalten und Organisationsgestaltung bei beschränkter Informationsverarbeitungskapazität, München und Mering.
Little, I. M. D (1957/2002): A Critique of Welfare Economics, 2nd ed., Oxford.
Leisch, Franz Clemens (2004): Informationspflichten nach § 31 WpHG. Rechtsnatur und Inhalt. Zur zivilrechtlichen Geltung einer Norm des Wirtschaftsrechts, München.
Lerch, Kent D. (2004): Verständlichkeit als Pflicht? Zur Intransparenz des Transparenzgebots, in: Kent D. Lerch (Hg.): Die Sprache des Rechts, Bd.1: Recht verstehen, Berlin, S. 239–283.
Levitt, Steven D., and John A. List (2008): Homo economicus Evolves, 319 Science 909–910.
Levy, Alan, and Manoj Hastak (2008): Consumer Comprehension of Financial Privacy Notices, abrufbar unter: http://ftc.gov/privacy/privacyinitiatives/Levy-Hastak-Report.pdf (zuletzt abgerufen am 14.1.2013).
Levy, Haim, und Moshe Levy (2004): Prospect Theory and Mean-Variance Analysis, 17 Review of Financial Studies 1015–1041.
Leyden, Wolfgang von (1985): Aristotle on Equality and Justice. His Political Argument, Houndmills and London.
Lichtenstein, Sarah, Baruch Fischhoff, and Lawrence D. Phillips (1982): Calibration of probabilities: The state of the art to 1980, in: Daniel Kahnemann, Paul Slovic and Amos Tversky (eds.): Judgment under Uncertainty: Heuristics and Biases, New York, pp. 306–334.
Lichtenstein, Sarah, Paul Slovic, Baruch Fischhoff, Mark Layman, and Barbara Combs (1978): Judged frequency of lethal events, 4 Journal of Experimental Psychology: Human Learning and Memory 551–578.
Lidz, Charles W. (2011): Informed Consent: A Critical Part of Modern Medical Research,342 American Journal of the Medical Sciences 273–275.
List, John (2003): Does Market Experience Eliminate Market Anomalies?, 118 Quarterly Journal of Economics 41–71.
id. (2004): Neoclassical Theory vs. Prospect Theory: Evidence from the Marketplace, 72 Econometrica 615–625.
List, John (2011): Does Market Experience Eliminate Market Anomalies? The Case of Exogenous Market Experience, 101 American Economic Review: Papers and Proceedings 313–317.

Livermore, Michael A., A.J. Glusman, and Gonazalo Moyano (2013): Global Cost-Benefit Analysis, in: Michael A. Livermore and Richard L. Revesz (eds.), The Globalization of Cost-Benefit Analysis in Environmental Policy, Oxford et al., pp. 3–15.

Livermore, Michael A., and Jennifer S. Rosenberg (2013): The Shape of Distributional Analysis, in: Michael A. Livermore and Richard L. Revesz (eds.), The Globalization of Cost-Benefit Analysis in Environmental Policy, Oxford et al., pp. 69–84.

Locke, John (1689/1794): An Essay Concerning Human Understanding, Works of John Locke in nine Volumes, 9th ed., Vol. 1, London 1794.

Lockwood, Ben (2008): Pareto Efficiency, in: Steven N. Durlauf and Steven E. Blume (eds.), The New Palgrave Dictionary of Economics, Vol. 6, 2nd ed., New York, pp. 292–295.

Loewenstein, George (2000): Emotions in Economic Theory and Economic Behavior, 90 American Economic Review: Papers and Proceedings 426–432.

Loewenstein, George, Cindy Bryce, David Hagmann, and Sachin Rajpal (2015): Warning: You are about to be nudged, 1 Behavioral Science & Policy 35–42.

Loewenstein, George, and Emily Haisley (2008): The Economist as Therapist: Methodological Ramifications of "Light" Paternalism, in: Andrew Caplin and Andrew Schotter (eds.), Oxford, pp. 210–245.

Loewenstein, George, and Ted O'Donoghue (2006): "We Can Do This the Easy Way or the Hard Way": Negative Emotions, Self-Regulation and the Law, 73 University of Chicago Law Review 183–206.

Loewenstein, George, Ted O'Donoghue, and Matthew Rabin (2000): Projection Bias in Predicting Future Utility, U.C. Berkeley Economics Working Paper E00-284, available at http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=239901.

id. (2003): Projection Bias in Predicting Future Utility, 118 Quarterly Journal of Economics 1209–1248.

London Economics and Ipsos (2015): Consumer testing study of the possible new format and content for retail disclosures of packaged retail and insurance-based investment products – Final Report, MARKT/2014/060/G for the implementation of the Framework Contract n° EAHC-2011-CP-01, available at http://ec.europa.eu/finance/finservices-retail/docs/investment_products/2015-consumer-testing-study-executive-summary_en.pdf (last visited on June 23, 2016).

Lord, Charles, Mark R. Lepper, and Elizabeth Preston (1984): Considering the Opposite: A Corrective Strategy for Social Judgment, 47 Journal of Personality and Social Psychology 1231–1243.

Lord, Charles, Marc R. Lepper and William C. Thompson (1980): Inhibiting biased assimilation in the consideration of new evidence on social policy issues, Paper presented at the *Annual Convention of the American Psychological Association*, Montreal.

Lord, Charles, Lee Ross, and Elizabeth Preston (1979): Biased assimilation and attitude polarization: The effects of prior theories on subsequently considered evidence, 37 Journal of Personal and Social Psychology 2098–2109.

Lorenz, Stefan (1997): Der Schutz vor dem unerwünschten Vertrag. Eine Untersuchung zu Möglichkeiten und Grenzen der Abschlußkontrolle im geltenden Recht, München.

Loss, Louis, and Joel Seligman (2004): Fundamentals of Securities Regulation, 5th ed., New York.

Lucas, Gale M., Mathew D. McCubbins, and Mark B. Turner (2015): Against Game Theory, available at http://ssrn.com/abstract=2617791.

Lucas, John Randolph (1966): The Principles of Politics, Oxford.

Luce, R. Duncan, and Howard Raiffa (1957): Games and Decisions, New York.

Lütz, Susanne (2002): Der Staat und die Globalisierung von Finanzmärkten. Regulative Politik in Deutschland, Großbritannien und den USA, Frankfurt am Main.

Luhmann, Niklas (1983): Legitimation durch Verfahren, Frankfurt am Main.

Lunn, Pete (2014): Regulatory Policy and Behavioural Economics, OECD Publishing, available at http://www.oecd-ilibrary.org/governance/regulatory-policy-and-behavioural-economics_9789264207851-en (last visited on September 19, 2015).

Luo, Guo Ying (2009): Natural Selection, Irrationality and Monopolistic Competition, MPRA Paper No. 15357, abrufbar unter: http://mpra.ub.uni-muenchen.de/15357/ (zuletzt besucht am 5.11.2014).

Luppi, Barbara, and Francesco Parisi (2009): Beyond Liability: Correcting Optimism Bias Through Tort Law, 35 Queens Law Journal 47–66.

Lurie, Nicholas H. (2004): Decision Making in Information-Rich Environments: The Role of Information Structure, 30 Journal of Consumer Research 473–486.

Luth, Hanneke (2010): Behavioural Economics in Consumer Policy, Amsterdam.

Lutter, Marcus (2000): Das Europäische Unternehmensrecht im 21. Jahrhundert, ZGR, 1–18.

Luzak, Joasia A. (2014): To Withdraw Or Not To Withdraw? Evaluation of the Mandatory Right of Withdrawal in Consumer Distance Selling Contracts Taking Into Account Ist Behavioural Effects on Consumers, 37 Journal of Consumer Policy 91–111.

Lyotard, Jean-François (1979): La condition postmoderne: rapport sur le savoir, Paris.

ders. (1982/2004): Beantwortung der Frage: Was ist postmodern?, in: Peter Engelmann (Hg.), Postmoderne und Dekonstruktion, Stuttgart, S. 33–48.

MacDonald, Duncan A. (2007): Viewpoint: Card Industry Questions Congress Needs to Ask [sic], American Banker, March 23.

Macey, Jonathan (2013): The Death of Corporate Reputation. How Integrity has Been Destroyed on Wall Street, Upper Saddle River, New Jersey.

Madden, Edward H. (1957): Aristotle's Treatment of Probability and Signs 24 Philosophy of Science 167–172.

Madrian, Brigitte C. (2014): Applying Insights from Behavioral Economics to Policy Design, 6 Annual Review of Economics 663–688.

Madrian, Brigitte C., and Dennis F. Shea (2001): The Power of Suggestion: Inertia in 401(k) Participation and Savings Behavior, 116 The Quarterly Journal of Economics 1149–1187.

Magen, Stefan (2007): Fairness, Eigennutz und die Rolle des Rechts. Eine Analyse auf Grundlage der Verhaltensökonomik, in: Christoph Engel, Markus Englerth, Jörn Lüdemann und Indra Spiecker genannt Döhmann (Hg.), Recht und Verhalten. Beiträge zu Behavioral Law and Economics, Tübingen, S. 261–360.

Malhotra, Naresh K. (1982): Information Load and Consumer Decision Making, 8 Journal of Consumer Research 419–430.

Malkiel, Burton G. (2007): A Random Walk down Wall Street. The Time-Tested Strategy for Successful Investing, New York and London.

Malinowski, Bronislaw (1922/2002): Argonauts of the Western Pacific, London.

Malmendier, Ulrike, and Geoffrey Tate (2005): CEO Overconfidence and Corporate Investment, 60 Journal of Finance 2661–2700.

id. (2008): Who makes acquisitions? CEO overconfidence and the market's reaction, 89 Journal of Financial Economics 20–43.

Mandeville, Bernard (1732/1924): The Fable of the Bees: or, Private Vices, Publick Benefits, Commentary by F. B. Kaye, Vol. 1, Oxford.

Manne, Henry (1965): Mergers and the Market for Corporate Control, 73 Journal of Political Economy 110–120.

Marcin, Raymond B. (1988): Paternalistic Intervention: The Moral Bounds of Benevolence by D. VanDeVeer, 41 The Review of Metaphysics 637–640.

Markie, Peter (2015): Rationalism vs. Empiricism, in: The Stanford Encyclopedia of Philosophy (Summer 2015 Edition), available at http://plato.stanford.edu/archives/sum2015/entries/rationalism-empiricism/ (last visited on November 1, 2015).

Markovits, Richard S. (2005): Why Kaplow and Shavell's „Double Distortion Argument" Articles Are Wrong, 13 George Mason Law Review 511–619.

Markus, Till (2015): Die Wirtschafts- und Wettbewerbsordnung der EU, in: Ulrike Liebert und Janna Wolff (Hg.), Interdisziplinäre Europastudien. Eine Einführung, Wiesbaden, S. 209–231.

Marotta-Wurgler, Florencia (2011): Will Increased Disclosure Help? Evaluating the Recommendations of the ALI's "Principles of the Law of Software Contracts", 78 University of Chicago Law Review 165–186.

Martinek, Michael (2000): Unsystematische Überregulierung und kontraintentionale Effekte im Europäischen Verbraucherschutzrecht oder: Weniger wäre mehr, in: Stefan Grundmann (Hg.), Systembildung und Systemlücken in Kerngebieten des Europäischen Privatrechts, Tübingen, S. 511–557.

Marx, Johannes, und Christine Tiefensee (2015): Rationalität und Normativität, Zeitschrift für Politische Theorie, 19–37.

Maskin, Eric, and Amartya Sen (2014): The Arrow Impossiblity Theorem, New York.

Mauss, Marcel (1923–1924): Essai sur le don. Forme et raison de l'échange dans les sociétés archaïques, L'Année sociologique 30–186.

Mayer-Maly, Theo (1994): Was leisten die guten Sitten, Archiv für die civilistische Praxis 194, 105–176.

Mazis, Michael B., and Richard Staelin (1982): Using Information-Processing Principles in Public Policymaking, 1 Journal of Marketing & Public Policy 3–14.

McDonald, Aleecia M., Robert W. Reeder, Patrick Gage Kelley, and Lorrie Faith Cranor (2009): A Comparative Study of Online Privacy Policies and Formats, in: Ian Goldberg (ed.), Privacy Enhancing Technologies. Proceedings of the 9th Symposium on Usable Privacy and Security, Berlin, pp. 37–55.

McCarthy, Thomas (1994): Kantian Constructivism and Reconstructivism: Rawls and Habermas in Dialogue, 105 Ethics 44–63.

McCrudden, Christopher (2015): Nudging and human dignity, Verfassungsblog, 2015/1/06, http://www.verfassungsblog.de/nudging-human-dignity (last visited on August 3, 2015).

McCrudden, Christopher, and Jeff King (im Erscheinen): The Dark Side of Nudging: The Ethics, Political Economy, and Law of Libertarian Paternalism, in: Alexandra Kemmerer, Christoph Möllers, Maximilian Steinbeis, and Gerhard Wagner (eds.), Choice Architecture in Democracies. Exploring the Legitimacy of Nudging, Baden-Baden et al., pp. 69–136.

McFarland, Cathy, Adeline Cheam, and Roger Buehler (2007): The perseverance effect in the debriefing paradigm: Replication and Extension, 43 Journal of Experimental Social Psychology 233–240.

McGovern, Katherine, and Bernard J. Baars (2007): Cognitive Theories of Consciousness, in: Philip David Zelazo, Morris Moscovitch, and Evan Thompson (eds.), The Cambridge Handbook of Consciousness, Cambridge, UK, pp. 177–205.

McKinnon, Catriona (2003): Basic Income, Self-Respect and Reciprocity, 2 Journal of Applied Philosophy 143–158.

McNeal, Barbara J., Steven G. Pauker, Harold C Sox, and Amos Tversky (1982): On the Elicitation of Preferences for Alternative Therapies, 306 New England Journal of Medicine 1259–1262.

McNeil, Kenneth, John R. Nevin, David M. Trubek, and Richard E. Miller (1979): Market Discrimination against the Poor and the Impact of Consumer Disclosure Laws: The Used Car Industry, 13 Law and Society Review 695–720.

Meier, Andreas, und Henrik Stormer (2012): eBusiness & eCommerce. Management der digitalen Wertschöpfungskette, 3. Aufl., Berlin und Heidelberg.

Mele, Alfred R. (1987): Irrationality. An Essay on Akrasia, Self-Deception, and Self-Control, New York and Oxford.

Mendell, Marguerite, and Erica Barbosa (2013): Impact investing: a preliminary analysis of emergent primary and secondary exchange platforms, 3 Journal of Sustainable Finance & Investment 111–123.

Menger, Karl (1934): Das Unsicherheitsmoment in der Wertenlehre, 5 Zeitschrift für Nationalökonomik 459–485.

Mercer, Molly, Alan Palmiter, and Ahmed Taha (2010): Worthless warnings? Testing the effectiveness of disclaimers in mutual fund advertisements, 7 Journal of Empirical Legal Studies 429–459.

Merkt, Hanno: Das Informationsmodell im Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht, zfbf Sonderheft 55/06, Düsseldorf 2006, S. 24–60.

Meschkowski, Alexander, und Frederike Wilhelmi (2013): Investorenschutz im Crowdinvesting, BB 1411–1418.

Messick, David M., and Keith P. Sentis (1979): Fairness and Preference, 15 Journal of Experimental Social Psychology 418–434.

Michaels, Ralf (1998): Privatautonomie und Privatkodifikation: Zu Anwendbarkeit und Geltung allgemeiner Vertragsrechtsprinzipien, RabelsZ 62, 580–626.

Michelman, Frank I. (1979): A Comment on „Some Uses and Abuses of Economics in Law", 46 The University of Chicago Law Review 307–315.

Micklitz, Hans-Werner (1998): Perspektiven eines europäischen Privatrechts. Ius commune praeter legem?, ZEuP 253–276.

id. (2015): The Politics of Behavioural Economics, Working Paper (on file with author).

Mill, John Stuart (1836/1967): On the Definition of Political Economy and the Method of Investigation Proper to It, in: J.M. Robson (ed.), Essays on Economics and Society, Collected Works of John Stuart Mill, Vol. IV, Toronto, Buffalo and London, pp. 309–339.

id. (1848): Principles of Political Economy, London.

id. (1859/1998): On Liberty, in: J.M. Robson (ed.), Essays on Politics and Society, Collected Works of John Stuart Mill, Vol. XVIII, Toronto, Buffalo, and London, pp. 213–310.

id. (1861/1969): Utilitarianism, in: J.M. Robson (ed.), Essays on Ethics, Religion and Society, Collected Works of John Stuart Mill, Vol. X, Toronto, Buffalo, and London, pp. 203–259.

id. (1879/1967): Chapters on Socialism, in: J.M. Robson (ed.), Essays on Economics and Society, Collected Works of John Stuart Mill, Vol. V, Toronto, Buffalo, and London, pp. 703–753.

Millar, Alan (2004): Understanding People. Normativity and Rationalizing Explanation, Oxford.

Miller, C.J., and R.S. Goldberg (2004): Product Liability, 2d ed., Oxford.

Miller, Dale T., Ross, Michael (1975): Self-Serving Biases in the Attribution of Causality: Fact or Fiction?, 82 Psychological Bulletin 213–225.

Miller, David (2003): Political Philosophy. A Very Short Introduction, Oxford and New York.

Miller, George A. (1956): The Magical Number Seven, Plus or Minus Two: Some Limits on Our Capacity for Processing Information, 63 The Psychological Review 81–97.

Mills, Chris (2013): The Problem of Paternal Motives, 25 Utilitas 446–462.

id. (2015): The Heteronomy of Choice Architecture, 6 Review of Philosophy and Psychology 495–509.

Milne, George R., and Mary J. Culnan (2004): Strategies for Reducing Online Privacy Risks: Why Consumers Read (or Don't) Online Privacy Notices, 18 (3) Journal of Interactive Marketing 15–29.

Milne, George R., Mary J. Culnan, and Henry Greene (2006): A Longitudinal Assessment of Online Privacy Notice Readability, 25 Journal of Public Policy & Marketing 238–249.

Milnor, John (1995): A Nobel Price for John Nash, 17 The Mathematical Intelligencer 11–17.

Mises, Ludwig von (1949/1963): Human Action. A Treatise on Economics, 4th rev. ed., San Francisco.

Mishan, E.J., and Euston Quah (2007): Cost-Benefit Analysis, 5th ed., London and New York.

Mishkin, Frederick S., Kent Matthews and Massimo Giuliodori (2013), The economics of money, banking and financial markets, Harlow, UK.

Mitchell, Gregory (2002): Why Law and Economics' Perfect Rationality Should not be Traded for Behavioral Law and Economics' Equal Incompetence, 91 Georgetown Law Journal 67–167 (2002).

id. (2005): Libertarian Paternalism is an Oxymoron, 99 Northwestern University Law Review 1245–1277.

Mitchell, Terence R., and Laura S. Kalb (1981): Effects of outcome knowledge and outcome valence on supervisors' evaluations, 66 Journal of Applied Psychology 604–612.

Mittwoch, Anne-Christin (2013): Vollharmonisierung und Europäisches Privatrecht. Methode, Implikationen und Durchführung, Berlin und Boston.

Mnookin, Robert H., and Lewis Kornhauser, Bargaining in the Shadow of the Law: The Case of Divorce, 88 The Yale Law Journal 950–997.

Möllers, Thomas M.J. (2008): Vermögensbetreuungsvertrag, graue Vermögensverwaltung und Zweitberatung – Vertragstypen zwischen klassischer Anlageberatung und Vermögensverwaltung –, WM 2008, 93–102.

ders. (2010): Anlegerschutz im System des Kapitalmarktrechts. Rechtsgrundlagen und Ausblicke, in: Stefan Grundmann et al. (Hg.): Festschrift für Klaus Hopt zum 70. Geburtstag am 24. August 2010, Berlin, S. 2247–2264.

Möllers, Thomas M.J., Dominique Christ und Andreas Harrer (2010): Nationale Alleingänge und die europäische Reaktion auf ein Verbot ungedeckter Leerverkäufe, NZG, 1167–1170.

Möllers, Thomas M.J., und Stephanie Kastl (2015): Das Kleinanlegerschutzgesetz, NZG 849–856.

Möslein, Florian (2011): Dispositives Recht. Zwecke, Strukturen, Methoden, Tübingen.

Mohr, Jochen (2015): Sicherung der Vertragsfreiheit durch Wettbewerbs- und Regulierungsrecht. Domestizierung wirtschaftlicher Macht durch Inhaltskontrolle der Folgeverträge, Tübingen.

Moore, Ellen M., and F. Kelly Shuptrine (1993): Warranties: Continued Readability Problems After the 1975 Magnuson-Moss Warranty Act, 27 The Journal of Consumer Affairs 23–36.

Moore, James C. (2007): General Equilibrium and Welfare Economics, Berlin and Heidelberg.

Morewedge, Carey K., and Daniel Kahneman (2010): Associative processes in intuitive judgment, 14 Trends in Cognitive Sciences 435–440.

Morgan Stanley (2013): eCommerce Disruption: A Global Theme. Transforming Traditional Retail, Morgan Stanley Blue Paper, January 6, 2013, available at http://de.slideshare.net/skurbatov1/e-commerce-disruption-a-global-theme-morgan-stanley (last visited on December 16, 2015).

Muckenhoupt, Margaret (1997): Sigmund Freud: Explorer of the Unconscious, New York.

Müchler, Henny, und Uwe Trafkowski (2013): Honoraranlageberatung: Regulierungsvorhaben im deutschen und europäischen Recht, ZBB, 101–114.

Müller, Christoph Emanuel (2013): Verbraucheraufklärung und Klimaschutz. Zur Wirkung informationeller Interventionen von kurzer Dauer, Wiesbaden.

Müller, Jan-Werner (2016): What is Populism, Philadelphia.

Müller-Armack, Armin (1989): The Meaning of the Social Market Economy, in: Alan Peacock and Hans Willgerodt, Germany's Social Market Economy. Origins and Evolution, New York, pp. 82–86.

Mueller, Dennis C. (1997) (ed.): Perspectives on public choice: a handbook, Cambridge, UK [a.e.].

ders. (1997a): Public choice in perspective, in: Dennis C. Mueller (ed.), Perspectives on public choice: a handbook, Cambridge, UK, pp. 1–17.

Mülbert, Peter O. (2006): The Eclipse of Contract Law in the Investment Firm-Client-Relationship: The Impact of the MiFID in the Law of Contract from a German Perspective, in: Guido Ferrarini and Eddy Wymeersch (eds.), Investor Protection in Europe. Corporate Law Making, the MiFID and beyond, Oxford 2006, pp. 299–320.

ders. (2007): Anlegerschutz bei Zertifikaten-Beratungspflichten, Offenlegungspflichten bei Interessenkonflikten und die Änderungen durch das Finanzmarkt-Richtlinie-Umsetzungsgesetz (FRUG), WM, 1149–1163.

ders. (2008): Auswirkungen der MiFID-Rechtsakte für Vertriebsvergütungen im Effektengeschäft der Kreditinstitute, ZHR 172, 170–209.

Mulgan, Geoff, Neil Reeder, Mhairi Aylott & Luke Bo'sher (2011): Social Impact Investment: the challenge and opportunity of Social Impact Bonds, available at http://youngfoundation.org/wp-content/uploads/2012/10/Social-Impact-Investment-The-opportunity-and-challenge-of-Social-Impact-Bonds-March-2011.pdf (last visited September 13, 2015).

Mullainathan, Sendhil, and Eldar Shafir (2013): Scarcity. Why Having Too Little Means So Much, New York.

Muller, Thomas E. (1984): Buyer Response to Variations in Product Information Load, 69 Journal of Applied Psychology 300–306.

Muradoğlu, Gülnur, and Dilek Önkal (1994): An exploratory analysis of portfolio managers' probabilistic forecasts of stock prices, 13 Journal of Forecasting 565–578.

Murakami, Junichi (1986): Zur Geschichte des Begriffs Privatautonomie, in: Albrecht Diekmann et al. (Hg.): Festschrift für Wolfram Müller-Freienfels, Baden-Baden, S. 467–480.

Murnighan, J. Keith (2008): Fairness in Ultimatum Bargaining, in: Charles Plott and Vernon C. Smith (eds.), The Handbook of Experimental Economic Results, pp. 436–453.

Musgrave, R. Alan (1974): Maximin, Uncertainty, and the Leisure Trade-Off, 88 Quarterly Journal of Economics 625–632.

Mussweiler, Thomas, and Fritz Strack (1999): Hypothesis-Consistent Testing and Semantic Priming in the Anchoring Paradigm: A Selective Accessibility Model, 35 Journal of Experimental Social Psychology 136–164.

Myles, Gareth D. (1996): Public Economics, Cambridge, UK.

Nagel, Thomas (1975): Libertarianism without Foundations. Anarchy, State, and Utopia by Robert Nozick, 85 The Yale Law Journal 136–149.

Nalebuff, Barry, and Ian Ayres (2003): why not?, Boston.

Nash, John (1950): Equilibrium Points in n-Person Games, 36 Proceedings of the National Academy of Sciences of the United States of America 48–49.

id. (1951): Non-Cooperative Games, 54 Annals of Mathematics 286–295.

Nathanson, Sinaia, Joel Brockner, Dan Brenner, Charles Samuelson, Martin Countryman, Mary Lloyd and Jeffrey Z. Rubin (1982), Toward the Reduction of Entrapment, 12 Journal of Applied Social Psychology 193–208.

Neale, Walter C. (1957): The Market in Theory and History, in: Karl Polanyi, Conrad M. Arensberg, and Harry W. Pearson (eds.), Trade and Market in the Early Empires, Glencoe, Ill., pp. 357–372.

Nelson, Alan (ed.) (2005): A Companion to Rationalism, Malden, Mass., et al.

Nelson, Phillip (1970): Information and Consumer Behavior, 78 Journal of Political Economy 311–329.

Nelson, Richard R., and Sidney G. Winter (1982): An Evolutionary Theory of Economic Change, Cambridge, MA

Nessmith, William E., Stephen P. Utkus, and Jean A. Young (2015): Automatic enrollment: The power of the default, Vanguard Center for Retirement Research, available at https://institutional.vanguard.com/VGApp/iip/site/institutional/researchcommentary/article/InvResAutoEnrollDefault (last visited July 14, 2015).

Neto, José R. Maia (2003): Charron's epoché and Descartes' cogito: the sceptical base of Descartes' refutation of skepticism, in: Gianni Paganini (ed.), The Return of Scepticism. From Hobbes and Descartes to Bayle, New York, pp. 81–113.

Neubacher, Alexander (2014): Alchemie im Kanzleramt, Der Spiegel, September 1, abrufbar unter http://www.spiegel.de/spiegel/print/d-128977553.html (zuletzt besucht am 19. September 2015).

von Neumann, John (1928): Zur Theorie der Gesellschaftsspiele, 100 Mathematische Annalen 295–320

von Neumann, John, and Oskar Morgenstern (1944/2004): Theory of Games and Economic Behavior, Princeton.

Nickerson, Raymond S. (1998): Confirmation Bias: A Ubiquitous Phenomenon in Many Guises, 2 Review of General Psychology 175–220.

Nielsen, Laura Beth (2010): The Need for Multi-Method Approaches, in: Peter Cane and Herbert M. Kritzer (eds.), The Oxford Handbook of Empirical Legal Research, Oxford, pp. 952–974.

Nietsch, Michael, und Nicolas Eberle (2014): Crowdinvesting – Welche Auswirkungen hat das geplante Kleinanlegerschutzgesetz?, Der Betrieb, 2575–2580.

Nikiforakis, Nikos, and Helen Mitchell (2014): Mixing the carrots with the sticks: third party punishment and reward, 17 Experimental Economics 1–23.

Nikolaus, Max, und Stefan d'Oleire (2007): Aufklärung über "Kick-backs" in der Anlageberatung: Anmerkungen zum BGH-Urteil vom 19.12.2006 = WM 2007, 487, WM, 2129–2135.

Nisbett, Richard E., Eugene Borgida, Rick Crandall, and Harvey Reed (1982): Popular induction: Information is not necessarily informative, in: Daniel Kahnemann, Paul Slovic and Amos Tversky (eds.): Judgment under Uncertainty: Heuristics and Biases, New York, pp.101–116.

Nisbett, Richard E., David H. Krantz, Christopher Jepson, and Ziva Kunda (1983): The Use of Statistical Heuristics in Everyday Inductive Reasoning, 90 Psychological Review 339–363.

Nobbe, Gerd (2011): Anmerkung zu BGH, Beschluss vom 9.3.2011 – XI ZR 191/10, BKR, 302–304.

Noor, Jawwad (2009): Hyperbolic discounting and the standard model: Eliciting discount functions, 144 Journal of Economic Theory 2077–2083.

Novemsky, Nathan, Ravi Dhar, Norbert Schwarz, and Itamar Simonson (2007), Preference Fluency in Choice, 44 Journal of Marketing Research 347–356.

Nozick, Robert (1974): Anarchy, State, and Utopia, Oxford, UK, and Cambridge, MA

Nussbaum, Martha C., and Amartya K. Sen (eds.) (1993): The Quality of Life, Oxford.

O'Donoghue, Ted, and Matthew Rabin (1999): Procrastination in Preparing for Retirement, in: Henry J. Aaron (ed.): Behavioral Dimensions of Retirement Economics, Washington D.C., pp. 125–156.

id. (1999a): Doing it Now or Later, 89 American Economic Review 103–124.

id. (2003): Studying Optimal Paternalism, Illustrated by a Model of Sin Taxes, 93 American Economic Review 186–191.

id. (2003a): Self-Awareness and Self-Control, in: George Loewenstein, Daniel Read, and Roy F. Baumeister (eds.), Time and Decision: Economic and Psychological Perspectives on Intertemporal Choice, New York, pp. 201–216.

id. (2006): Optimal sin taxes, 90 Journal of Public Economics 1825–1849.

O'Neil, Brendan (2011): Nick Clegg's sinister nannies are 'nudging' us towards an Orwellian nightmare, The Telegraph (January 5, 2011).

Odean, Terrance (1998): Volume, Volatility, Price and Profit When All Traders Are Above Average, 53 The Journal of Finance 1887–1934.

id. (1999): Do Investors Trade Too Much?, 89 American Economic Review 1279–1298.

OECD (2014): PISA 2012 Ergebnisse: Exzellenz durch Chancengerechtigkeit (Band II), abrufbar unter http://www.oecd-ilibrary.org/education/pisa-2012-ergebnisse-exzellenz-durch-chancengerechtigkeit-band-ii_9789264207486-de;jsessionid=h0rsjltmw2jm.x-oecd-live-01 (zuletzt besucht am 1.12.2014).

Oechssler, Jörg, Andreas Roider, and Partick W. Schmitz (2009): Cognitive abilities and behavioral biases, 72 Journal of Economic Behavior & Organization 147–152.

OFT (2004): Doorstep selling. A report on the market study, Office of Fair TRading, OFT716, available at http://webarchive.nationalarchives.gov.uk/20140402142426/http:/www.oft.gov.uk/shared_oft/reports/consumer_protection/oft716.pdf.

Olson, Mancur (1965): The Logic of Collective Action. Public Goods and the Theory of Groups, Cambridge, MA, and London.

Önkal, Dilek, and Gülnur Muradoğlu (1996): Effects of task format on probabilistic forecasting of stock prices, 12 International Journal of Forecasting 9–24.

Oosterbeek, Hessel, Randolph Sloof, and Gijs van de Kuilen (2004): Cultural Differences in Ultimatum Game Experiments: Evidence from a Meta-Analysis, 7 Experimental Economics 171–188.

Open Science Collaboration (2015): Estimating the reproducibility of psychological science, 349 Science 943.

Oreskes, Naomi, and Erik M. Conway (2010): The Merchants of Doubt. How a Handful of Scientists Oscured the Truth on Issues from Tobacco Smoke to Global Warming, New York, London and Berlin.

Orr, Shepley W. (2007): Values, preferences, and the citizen-consumer distinction in cost-benefit analysis, politics, philosophy & economics

Osch, Silvie M. C. van, Wilbert B. van den Hout and Anne M. Stiggelbout (2006): Exploring the Reference Point in Prospect Theory: Gambles for Length of Life, 26 Medical Decision Making 338–346.

Osler, Magaret J., and Letizia A. Panizza (1991): Introduction, in: Margeret J. Osler (ed.), Atoms, Pneuma, and Tranquillity. Epicurean and Stoic Themes in European Thought, New York et al., pp. 1–9.

Ostrom, Elinor (1998): A Behavioral Approach to the Rational Choice Theory of Collective Action, 92 American Political Science Review 1–22.

Ostrom, Elinor, Roy Gardner, and James Walker (1994): Rules, Games, and Common-Pool Recources, Ann Arbor.

Owen, Robert S. (1992): Clarifying the Simple Assumption of the Information Load Paradigm, 19 Advances in Consumer Research 770–776.

Owen, David G. (2005): Information Shields in Tort Law, in: M. Stuart Madden (ed.), Exploring Tort Law, Cambridge, UK, pp. 295–332.

Oxoby, Robert J. (2006): Experiments and Behavioral Economics, in: Morris Altman (ed.), Handbook of Contemporary Behavioral Economics, Armonk, New York, and London, pp. 441–454.

Pachur, Thorsten, Ralph Hertwig, and Florian Steinmann (2012): How Do Peope Judge Risks? Availability Heuristic, Affect Heuristic, or Both?, 18 Journal of Experimental Psychology: Applied 314–330.

Page, T. E., E. Capps, and W. H. D Rouse (eds.) (1913): Cicero De Officiis, translated into English by Walter Miller, London and New York.

Palmer, John (2010): Zeno of Elea, in: Edward N. Zalta (ed.), The Stanford Encyclopedia of Philosophy (Spring 2012 Edition), available at http://plato.stanford.edu/archives/spr2012/entries/zeno-elea/ (last visited on October 30, 2015).

Paredes, Troy A. (2003): Blinded by the Light: Information Overload and its Consequences for Securities Regulation, 81 Washington University Law Quarterly 417–485.

Pareto, Vilfredo (1906/1971): Manual of Political Economy, New York.

Parfit, Derek (1971): Personal Identity, 80 Philosophical Review 3–27.

Payne, John W., and James R. Bettman (2004): Walking with the Scarecrow: The Information-processing Approach to Decision Research, in: Derek J. Koehler and Nigel Harvey (eds.), Blackwell Handbook on Judgment and Decision Making, Malden, Mass, et al., pp. 110–132.

Pearson, Harry W. (1957): The Secular Debate on Economic Primitivism, in: Karl Polanyi, Conrad M. Arensberg, and Harry W. Pearson (eds.), Trade and Market in the Early Empires, Glencoe, Ill., pp. 3–11.

Perez, Oren (2015): Can Experts be Trusted and what can be done about it [sic]? Insights from the Biases and Heuristics Literature, in: Alberto Alemanno and Anne-Lise Sibony (eds.), Nudge and the Law: A European Perspective, Oxford and Portland, OR, pp. 115–137.

Persky, Joseph (1995): The Ethology of Homo Economicus, 9 (2) The Journal of Economic Perspectives 221–231.

Peters, Bernd (2014): Widerrufsbelehrungen und BGB-InfoV: Rechtsfort- oder -verbildung?, WM, 2145–2153.

Petty, Richard E., and Duane T. Wegener (1993): Flexible Correction Processes in Social Judgment: Correcting for Context-Induced Contrast, 29 Journal of Experimental Social Psychology 137–165.

von der Pfordten, Dietmar (2005): Normativer Individualismus und das Recht, JZ 1069–1080.

ders. (2012): Five Elements of Normative Ethics – A General Theory of Normative Individualism, 15 Ethical Theory and Moral Practice 449–471.

Pi, Daniel, Francesco Parisi, and Barbara Luppi (2013): Biasing, Debiasing, and the Law, Minnesota Legal Studies Research Paper No. 13–08, available at http://ssrn.com/abstract=2215117 (last visited on December 9, 2015).

Pigou, Arthur C. (1920): The Economics of Welfare, London et al.

Piketty, Thomas (2014): Capital in the Twenty-First Century, Cambridge, MA, and London.

Pildes, Richard H., and Cass R. Sunstein (1995): Reinventing the Regulatory State, 62 University of Chicago Law Review 1–129.

Platon: Protagoras, in: Platon. Sämtliche Werke, Band 1, in der Übersetzung von Friedrich Schleiermacher hg. von Walter F. Otto, Ernesto Grassi und Gert Plamböck, Hamburg, 1957, S. 49–96.

Platon: Politeia, in: Platon. Sämtliche Werke, Band 3, in der Übersetzung von Friedrich Schleiermacher hg. von Walter F. Otto, Ernesto Grassi und Gert Plamböck, Hamburg, 1958, S. 67–310.

Platon: Timaios, in: Platon. Sämtliche Werke, Band 5, in der Übersetzung von Friedrich Schleiermacher hg. von Walter F. Otto, Ernesto Grassi und Gert Plamböck, Hamburg, 1959, S. 141–213.

Platon: Nomoi, Platon. Sämtliche Werke, Band 6, in der Übersetzung von Friedrich Schleiermacher hg. von Walter F. Otto, Ernesto Grassi und Gert Plamböck, Hamburg, 1959.

Platt, Alexander I. (2012): Debiasing Statutory Interpretation, 39 Ohio Northern University Law Review 275–318.

Pliner, Patricia, and Gerard Iuppa (1978): Effects of Increasing Awareness on Food Consumption in Obese and Normal Weight Subjects, 3 Addictive Behavior 19–24.

Plott, Charles R., and Kathryn Zeiler (2005): The Willingsness to Pay – Willingness to Accept Gap, the "Endowment Effect", Subject Misconceptions, and Experimental Procedures for Eliciting Valuations, 95 American Economic Review 530–545.

id. (2011): The Willingsness to Pay – Willingness to Accept Gap, the "Endowment Effect", Subject Misconceptions, and Experimental Procedures for Eliciting Valuations: A Reply, 95 American Economic Review 1012–1028.

Plous, Scott (1993): The Psychology of Judgment and Decision Making, New York et al.

Podewils, Felix, und Dennis Reisich (2009): Haftung für „Schrott"-Zertifikate?-Aufklärungs- und Beratungspflichten nach BGB und WpHG beim Erwerb von Zertifikaten, NJW, 116–121.

Poelzig, Dörte (2012): Normdurchsetzung durch Privatrecht, Tübingen.

id. (2014): Anmerkung zum Urteil des BGH vom 17.9.2013 – XI ZR 332/12, JZ, 256–260.

Polanyi, Karl (1944/2001): The Great Transformation. The Political and Economic Origins of Our Time, 2nd paperback edition, Boston.

id. (1957): The Economy As Instituted Process, in: Karl Polanyi, Conrad M. Arensberg, and Harry W. Pearson (eds.), Trade and Market in the Early Empires, Glencoe, Ill., pp. 243–270.

id. (1957a): Marketless Trading in Hammurabi's Time, in: Karl Polanyi, Conrad M. Arensberg, and Harry W. Pearson (eds.), Trade and Market in the Early Empires, Glencoe, Ill., pp. 12–26.

id. (1957c): Aristotle Discovers the Economy, in: Karl Polanyi, Conrad M. Arensberg, and Harry W. Pearson (eds.), Trade and Market in the Early Empires, Glencoe, Ill., pp. 64–94.

Polanyi, Karl, Conrad M. Arensberg, and Harry W. Pearson (eds.) (1957): Trade and Market in the Early Empires, Glencoe, Ill.

Polinsky, A. Mitchell, and Steven Shavell (2010): Mandatory Versus Voluntary Disclosure of Product Risks, 26 Journal of Law, Economics, and Organization 1–20.

Pope, Devin G., and Maurice E. Schweitzer (2011): Is Tiger Woods Risk Averse? Persistant Bias in the Face of Experience, Competition, and High Stakes, 101 American Economic Review 129–157.

Popkin, Richard H. (2003): The History of Scepticism. From Savonarola to Bayle, revised and expanded edition, Oxford et al.

Popper, Karl (1935): Die Logik der Forschung: Zur Erkenntnistheorie der modernen Naturwissenschaft, Wien.

ders. (1975): Die offene Gesellschaft und ihre Feinde, Band 1: Der Zauber Platons, 4. Aufl., München.

Porat, Ariel, and Lior Jacob Strahilevitz (2014): Personalizing Default Rules and Disclosure with Big Data, 112 Michigan Law Review 1417–1478.

Di Porto, Fabiana, and Nicoletta Rangone, Behavioural Sciences in Practice: Lessons for EU Policymakers, in: Alberto Alemanno and Anne-Lise Sibony (eds.), Nudge and the Law: A European Perspective, Oxford and Portland, OR, pp. 29–59.

Posner, Eric A. (1998): Efficient Norms, in: Peter Newman (ed.), The New Palgrave Dictionary of Economics and the Law, Vol. 2, Houndmills and New York, pp. 20–23.

id. (2000): Law and Social Norms, Cambridge, MA, and London.

id. (2015): The Law, Economics, and Psychology of Manipulation, University of Chicago Coase-Sandor Institute for Law & Economics Research Paper No. 726, available at http://ssrn.com/abstract=2617481 (last visited on August 3, 2015).

Posner, Richard A. (1972): Economic Analysis of Law, Boston and Toronto.

id. (1979): Utilitarianism, Economics, and Legal Theory, 8 Journal of Legal Studies 103–140.

id. (1980): The Ethical and Political Basis of the Efficiency Norm in Common Law Adjudication, 8 Hofstra Law Review 487–507.

id. (1981): A Reply to Some Recent Criticisms of the Efficiency Theory of the Common Law, 9 Hofstra Law Review 775–794.

id. (1985): An Economic Theory of the Criminal Law, 85 Columbia Law Review 1193–1231.

id. (1987): The Decline of Law as an Autonomous Discipline: 1962–1987, 100 Harvard Law Review 761–780.

id. (1998): Rational Choice, Behavioral Economics, and the Law, 50 Stanford Law Review 1551–1575.

id. (2011): Economic Analysis of Law, 8th ed., Austin et al.

id. (2014): Economic Analysis of Law, 9th ed., Austin et al.

Post, Robert (2015): Compelled Commercial Speech, 117 West Virginia Law Review 867–919.

Pound, Roscoe (1910): Law in Books and Law in Action, 44 American Law Review 12–36.

Preuße, Thomas, und Maike Schmidt (2011): Anforderungen an Informationsblätter nach § 31 Abs. 3a WpHG, BKR, 265–272.

Preußner, Andreas (2003): Lust – Unlust, in: Wulff D. Rehfus (Hg.), Handwörterbuch Philosophie, Göttingen, S. 454.

Price, Paul C., and Eric R. Stone (2004): Intuitive Evaluation of Likelihood Judgment Producers: Evidence for a Confidence Heuristic, 17 Journal of Behavioral Decision Making 39–57.

Priest, George L. (1989): Strict Product Liability: The Original Intent, 10 Cardozo Law Review 2301–2327.

Puchta, Georg Friedrich (1845): Pandekten, Leipzig, Johann Ambrosius Barth.

Purdy, Jedidiah (2015): After Nature. A Politics for the Anthropocene, Cambridge, Mass, and London.

Purnhagen, Kai, Erica van Herpen, and Ellen van Kleef (2015): The potential use of visual packaging elements as nudges – An analysis on the example of the EU health claims regime, Wageningen Working Paper Law and Governance 2015/05, available at http://ssrn.com/abstract=2619174 (last visited on August 5, 2015).

PWC (2015): Belgian Minister of Finance Sheds Light on Implementation of BEPS-Related Measures, available at http://www.pwc.com/gx/en/services/tax/newsletters/tax-controversy-dispute-resolution/belgium-mof-sheds-light-on-beps-implementation.html (last visited on June 9, 2016).

Pyrczak, Fred (1979): Application of some Principles of Readability Research in the Preparation of Patient Package Inserts, 4 Journal of Clinical Pharmacy and Therapeutics 125–132.

Quigley, Muireann, and Elen Stokes (2015): Nudging and Evidence-Based Policy in Europe: Problems of Normative Legitimacy and Effectiveness, in: Alberto Alemanno and Anne-Lise

Sibony (eds.), Nudge and the Law: A European Perspective, Oxford and Portland, OR, pp.61–82.
Quillen, Gwyn D. (1988): Contract Remedies and Cross-Subsidization, 61 Southern California Law Review 1125–1141.
Quong, Jonathan (2007): Contractualism, reciprocity, and egalitarian justice, 6 Politics, Philosophy and Economics 75–105.
Rabin, Matthew (2002): Diminishing Marginal Utility of Wealth Cannot Explain Risk Aversion, in: Daniel Kahneman and Amos Tversky (eds.), Choices, Values, and Frames, New York, pp. 202–208.
Rachels, James (1971): God and Human Attitudes, 7 Religious Studies 325–337.
Rachlinski, Jeffrey J. (1998): A Positive Psychological Theory of Judging in Hindsight, 65 University of Chicago Law Review 571–625.
id. (2003): The Uncertain Psychological Case for Paternalism, 97 Northwestern University Law Review 1165–1225.
Radin, Margeret Jane (1996): Contested Commodities, Cambridge, MA, and London.
id. (2013): Boilerplate. The Fine Print, Vanishing Right, and the Rule of Law, Princeton and Oxford.
Rand, David G., Corina E. Tarnita, Hisashi Ohtsuki, and Martin A. Nowak (2013): Evolution of fairness in the one-shot anonymous Ultimatum Game, 110 Proceedings of the National Academy of Sciences 2581–2586.
Raiffa, Howard (1961): Risk, Ambiguity, and the Savage Axioms: Comment 75 The Quarterly Journal of Economics 690–694.
Raiser, Ludwig (1960): Vertragsfunktion und Vertragsfreiheit, in: Ernst von Cammerer, Ernst Friesenhahn und Richard Lange (Hg.): Hundert Jahre deutsches Rechtsleben. Festschrift zum hundertjährigen Bestehen des deutschen Juristentages 1860–1960, Karlsruhe, S. 101–134.
Rapoport, Anatol (1998): Decision Theory and Decision Behavior, 2nd ed., Houndmills and London.
Rawls, John (1957): Justice as Fairness, 54 The Journal of Philosophy 653–662.
Id. (1958): Justice as Fairness, 67 The Philosophical Review 164–194.
id. (1971): A Theory of Justice, Cambridge, MA
id. (1974): Some Reasons for the Maximin Criterion, 64 American Economic Review: Papers and Proceedings, 141–146.
id. (1974a): Reply to Alexander and Musgrave, 88 Quarterly Journal of Economics 633–655.
id. (1982): Social unity and primary goods, in: Amartya Sen and Bernard Williams (eds.): Utilitarianism and beyond, Cambridge, UK, et al., pp. 159–185.
id. (1993): Political Liberalism, New York.
id. (1999): A Theory of Justice, revised ed., Cambridge, MA
id. (1999a): The Idea of Public Reason Revisited, in: id., The Law of Peoples, with "The Idea of Public Reason Revisited", Cambridge, MA, and London, pp. 133–180.
id. (2001): Justice as Fairness: A Restatement, Cambridge, MA, and London.
id. (2005): Political Liberalism, expanded ed., New York.
Raz, Joseph (1986): The Morality of Freedom, Oxford and New York.
Read, Daniel (2007): Experienced utility: Utility theory from Jeremy Bentham to Daniel Kahneman, 13 Thinking & Reasoning 45–61.
Read, Daniel, and Barabara van Leeuwen (1998): Predicting Hunger: The Effects of Appetite and Delay on Choice, 76 Organizational Behavior and Human Decision Processes 189–205.
Rebonato, Riccardo (2012): Taking Liberties. A Critical Examination of Libertarian Paternalism, Houndmills and New York.

Reddy, Sanjay, and Benjamin Plener (2006): The Choice of Index Number: Part I, Valuation and Evaluation, Institute for Social and Economic Research and Policy, Working Paper No. 06-02.

Redelmeier, Donald A., Paul Rozin, and Daniel Kahneman (1993): Understanding Patients' Decisions. Cognitive and Emotional Perspectives, 270 Journal of the American Medical Association 72–76.

Reed, Stephen K. (2006): Cognition. Theory and Applications, 7th ed., Belmont.

Reese-Schäfer, Walter (2001): Jürgen Habermas, 3. Aufl., Frankfurt am Main und New York.

Rehfus, Wulff D. (2003): Humanität, in: ders. (Hg.), Handwörterbuch der Philosophie, Göttingen, S. 391–392.

Rehg, William, and James Bohman (1996): Discourse and Democracy: The Formal and Informal Bases of Legitimacy in Habermas' Faktizität und Geltung, 4 The Journal of Political Philosophy 79–99.

Reich, Norbert (1974): Zivilrechtstheorie, Sozialwissenschaften und Verbraucherschutz, ZRP 187–194.

Reichardt, Vanessa (2008): Der Verbraucher und seine variable Rolle im Wirtschaftsverkehr, Berlin.

Reidy, David A. (2007): Reciprocity and Reasonable Disagreement: From Liberal to Democratic Legitimacy, 132 Philosophical Studies 243–291.

Reifner, Udo (1979): Alternatives Wirtschaftsrecht am Beispiel der Verbraucherverschuldung. Realitätsverleugnung oder soziale Auslegung im Zivilrecht, Neuwied und Darmstadt.

Reifschneider, Christina (2007): Informationeller Anlegerschutz. Ökonomische Analyse der Konkretisierung und Durchsetzung sekundärmarktbezogener Informationspflichten in Deutschland und den USA, Wiesbaden.

Reiman, Jeffrey H. (1981): The Fallacy of Libertarian Capitalism, 92 Ethics 85–95.

Reisch, Lucia A. (2004): Principles and Visions of a New Consumer Policy, Discussion Paper by the Scientific Advisory Board for Consumer, Food, and Nutrition Policies to the German Federal Ministry of Consumer Protection, Food, and Agriculture, 27 Journal of Consumer Policy 1–42.

Reisch, Lucia, Daniela Büchel, Gesche Joost, Helga Zander-Hayat (2016): Digitale Welt und Handel. Verbraucher im personalisierten Online-Handel, Veröffentlichungen des Sachverständigenrats für Verbraucherfragen, BMJV, Berlin, abrufbar unter https://www.bmjv.de/SharedDocs/Downloads/DE/Artikel/01192016_Digitale_Welt_und_Handel.pdf?__blob=publicationFile&v=2 (zuletzt besucht am 23.6.2016).

Reisch, Lucia A., und Julia Sandrini (2015): Nudging in der Verbraucherpolitik. Ansätze verhaltensbasierter Regulierung, Baden-Baden.

Reiter, Julius F., und Olaf Methner (2013): Die Interessenkollision beim Anlageberater. Unterschiede zwischen Honorar- und Provisionsberatung, WM, 2053–2059.

Rekaiti, Pamaria, and Roger Van den Bergh (2000): Cooling-Off Periods in the Consumer Laws of the EC Member States. A Comparative Law and Economics Approach, 23 Journal of Consumer Policy 371–407.

Remien, Oliver (2003): Zwingendes Vertragsrecht und Grundfreiheiten des EG-Vertrages, Tübingen.

Renuart, Elizabeth, and Diane E. Thompson (2008): The Truth, The Whole Truth, and Nothing but the Truth: Fulfilling the Promise of Truth in Lending, 25 Yale Journal on Regulation 181–245.

Rescher, Nicholas (1988): Rationality: A Philosophical Inquiry into the Nature and the Rationale of Reason, Oxford and New York.

Richardson, Henry S., and Paul J. Weithman (eds.): The Philosophy of Rawls, 5 volumes, New York and London.

Ricœur, Paul (1999): On John Rawls' A Theory of Justice: Is a pure procedural theory of justice possible?, in: Henry S. Richardson and Paul J. Weithman (eds.): The Philosophy of Rawls, vol. 1, New York and London, pp. 133–144.

Rieger, Marc Oliver, and Mei Wang (2006): Cumulative Prospect Theory and the St. Petersburg Paradox, 28 Economic Theory 665–679.

Riesenhuber, Karl (2013): EU-Vertragsrecht, Tübingen.

Rigby, Darrell, Kris Miller, Josh Chernoff and Suzanne Tager (2012): Omnichannel retailing: Digital disruption and retailer opportunities, Bain Holiday Retail Newsletter #2, available at http://bit.ly/1k7ypJ5 (last visited on December 16, 2015).

Riley, John G. (2001): Silver Signals: Twenty-Five Years of Screening and Signaling, 39 Journal of Economic Literature 432–478.

Ripken, Susanna Kim (2006): The Dangers and Drawbacks of the Disclosure Antidote: Toward a More Substantive Approach to Securities Regulation, 58 Baylor Law Review 139–204.

Rittner, Fritz (2005): Das Modell des homo oeconomicus und die Jurisprudenz, JZ, 668–670.

Rizzo, Mario J., and Douglas Glen Whitman (2009): The Knowledge Problem of New Paternalism, Brigham Young University Law Review 905–968.

Robbins, Lionel (1932): An Essay on the Nature and Significance of Economic Science, London et al.

Robeyns, Ingrid (2011): The Capability Approach, in: Edward N. Zalta (ed.), *The Stanford Encyclopedia of Philosophy (*Summer 2011 Edition), available at http://plato.stanford.edu/archives/sum2011/entries/capability-approach/ (last visited on November 14, 2014).

Rodriguez, Catherine, and Juan E. Saavedra (2015): Nudging Youth to Develop Savings Habits: Experimental Evidence Using SMS Messages, CESR-Schaeffer Working Paper No. 2015-018, available at http://ssrn.com/abstract=2650188 (last visited on November 17, 2015).

Roemer, John E. (1996): The Theories of Distributive Justice, Cambridge, MA, and London.

id. (2008): Harsanyi's Impartial Observer Is *Not* a Utilitarian, in: Fleurbaey, Marc, Maurice Salles, and John A. Weymark (eds.), Justice, Political Liberalism, and Utilitarianism. Themes from Harsanyi and Rawls, Cambridge, UK, and New York, pp. 129–135.

Roese, Neal J., and Kathleen D. Vohs (2012): Hindsight Bias, 7 Perspectives on Psychological Science 411–426.

Rogers, Richard (2008): A Little Knowledge Is a Dangerous Thing… Emerging Miranda Research and Professional Roles for Psychologists, 63 American Psychologist 776–787.

Rognlie, Matthew (2014): A Note on Piketty and Diminishing Returns to Capital, available at http://www.mit.edu/~mrognlie/pike tty_diminishing_returns.pdf (last visited on June 22, 2016).

Rohe, Mathias (2001): Gründe und Grenzen deliktischer Haftung – die Ordnungsaufgaben des Deliktsrechts (einschließlich der Haftung ohne Verschulden) in rechtsvergleichender Betrachtung, Archiv für die civilistische Praxis 201, 117–164.

Rötting, Michael, und Christina Lang (2012): Das Lamfalussy-Verfahren im Umfeld der Neuordnung der europäischen Finanzaufsichtsstrukturen, EuZW, 8–14.

Rose, Frank (1999): The Economics, Concept, and Design of Information Intermediaries: A Theoretical Approach, Heidelberg and New York.

Rosenau, Hartmut (2000): Selbstgewissheit und Verzweiflung. Von der theologia rationalis Descartes' zur Existenztheologie Kierkegaards, in: Wilhelm Friedrich Niebel, Angelica Horn und Herbert Schnädelbach (Hrgs.), Descartes im Diskurs der Neuzeit, Frankfurt am Main, S. 125–142.

Ross, Lee, Mark R. Lepper, and Michael Hubbard (1975): Perseverance in Self-Perception and Social Perception: Biased Attributional Processes in the Debriefing Paradigm, 32 Journal of Personality and Social Psychology 880–892.

Ross, Michael, and Fiore Sicoly (1982): Egocentric biases in availability and attribution, in: Daniel Kahnemann, Paul Slovic and Amos Tversky (eds.): Judgment under Uncertainty: Heuristics and Biases, New York, pp. 179–189.

Ross, Stephen A. (1973): The Economic Theory of Agency: The Principal's Problem, 63 American Economic Review: Papers and Proceedings 134–139.

Ross, William D. (1957): Aristotle's Prior and Posterior Analytics. A Revised Text with Introduction and Commentary, Oxford.

Roth, Alvin E., Vesna Prasnikar, Masahiro Okuno-Fujiwara, and Shmuel Zamir (1991): Bargaining and Market Behavior in Jerusalem, Ljubljana, Pittsburgh, and Tokio: An Experimental Study, 81 American Economic Review 1068–1095.

Roth, Gerhard (2013): Entscheidungsverhalten aus Sicht der Neurowissenschaften, 8 Journal für Verbraucherschutz und Lebensmittelsicherheit 230–233.

Roth, Wulf-Henning (2012): Die „Lehman-Zertifikate"-Entscheidungen des BGH im Lichte des Unionsrechts, ZBB, 429–439.

Rothenhöfer, Kay (2008): Interaktion zwischen Aufsichts- und Zivilrecht. Dualismus der Wohlverhaltensregeln des WpHG unter besonderer Berücksichtigung der Vertriebsvergütungen, in: Harald Baum et. al. (Hg.), Perspektiven des Wirtschaftsrechts. Deutsches, europäisches und internationales Handels-, Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht. Beiträge für Klaus J. Hopt aus Anlass seiner Emeritierung, Berlin, S. 55–84.

Rothschild, Michael, and Joseph E. Stiglitz (1976): Equilibrium in Competitive Insurance Markets, 90 Quarterly Journal of Economics 629–649.

Rottenstreich, Yuval, Howard Kunreuther, Michael Liersch, and Min Gong (2014): High Levels of Uncertainty Exacerbate the Endowment Effect, The Wharton School, Working Paper # 2014-05, verfügbar unter http://opim.wharton.upenn.edu/risk/library/WP201405_Uncertainty-Endowment-Effect-YR-HK-etal.pdf (zuletzt besucht am 14.10.2014).

Rouder, Jeffrey N., Richard Morey, Nelson Cowan, Christopher E. Zwilling, Candice C. Morey, and Michael S. Pratte (2008): An assessment of fixed-capacity models of visual working memory, 105 Proceedings of the National Academy of Sciences 5975–5979.

Rousseau, Jean-Jacques (1762/1912): Émile, Tome Premier, Jean Gillequin & Cie., Paris.

Rubinelle, Sara (2009): Ars Topica. The Classical Technique of Constructing Arguments from Aristotle to Cicero, Dordrecht.

Russell, Jacob Hale (2015): Misbehavioral Law and Economics: Separating and Pooling in Responses to Consumer Financial Mistakes, Rock Center for Corporate Governance at Stanford University Working Paper Series No. 208, available at http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2627389 (last visited on November 18, 2015).

Russo, J. Edward (1974): More Information is Better: A Reevaluation of Jacoby, Speller and Kohn, 1 Journal of Consumer Research 68–72.

Saez, Emmanuel, and Gabriel Zucman (2016), Wealth Inequality in the United States since 1913: Evidence from Capitalized Income Tax Data, 131 Quarterly Journal of Economics 519–578.

Sajnovits, Alexander, und Verena Weick-Ludewig (2015): Europäische Leerverkaufsregulierung in der praktischen Anwendung: Anforderungen an die Deckung von Leerverkäufen von Aktien nach Artikel 12 und 13 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 (EU-LVVO), WM, 2226–2233.

Salois, Matthew J., and Charles B. Moss (2011): A direct test of hyperbolic discounting using market asset data, 112 Economic Letters 290–292.

Salop, Steve (1976): Information and Monopolistic Competition, 66 American Economic Review: Papers and Proceedings 240–245.

Salop, Steve, and Joseph E. Stiglitz (1982): The Theory of Sales: A Simple Model of Equilibrium Price Dispersion with Identical Agents, 72 American Economic Review 1121–1130.

Salvat, Christophe (2008): Is Libertarian Paternalism an Oxymoron? A Comment on Sunstein and Thaler (2003), GREQAM Document de Travail n°2008-42, available at http://www.greqam.fr/sites/default/files/_dt/greqam/2008-42.pdf (last visited on September 3, 2014).

Sandel, Michael J. (2012): What Money Can't Buy: The Moral Limits of Markets, New York.

Sandmo, Agnar (2008): Public Goods, in: Steven N. Durlauf and Lawrence E. Blume (eds.), The New Palgrave Dictionary of Economics, Vol. 6, 2nd ed., New York, pp. 738–747.

Sanna, Lawrence J., Norbert Schwarz and Shevaun L. Stocker (2002): When Debiasing Backfires: Accessible Content and Accessibility Experiences in Debiasing Hindsight, 28 Journal of Experimental Psychology: Learning, Memory and Cognition 497–502.

Samuelson, Paul A. (1937): A Note on the Measurement of Utility, 4 Review of Economic Studies 155–161.

Samuelson, William, and Richard Zeckhauser (1988): Status Quo Bias in Decision Making, 1 Journal of Risk and Uncertainty 7–59.

Sasse, Thorsten (2012): Die Grundrechtsberechtigung juristischer Personen durch die unternehmerische Freiheit gemäß Art. 16 der Europäischen Grundrechtecharta, EuR, 628–653.

Satz, Debra (2010): Why Some Things Should Not Be for Sale, Oxford.

Sauermann, Heinz, und Reinhard Selten (1962): Anspruchsanpassungstheorie der Unternehmung, 118 Zeitschrift für die gesamte Staatswissenschaft/Journal of Institutional and Theoretical Economics 577–597.

Savage, Leonard J. (1951): The Theory of Statistical Decision, 46 Journal of the American Statistical Association 55–67.

id. (1954): The Foundations of Statistics, New York.

id. (1972): The Foundations of Statistics, 2nd ed., New York.

Savigny, Friedrich Carl von (1840): Das System des heutigen römischen Rechts, Erster Band, Berlin.

ders. (1840a): Das System des heutigen römischen Rechts, Dritter Band, Berlin.

ders. (1849): Das System des heutigen römischen Rechts, Achter Band, Berlin.

ders. (1853): Das Obligationenrecht als Theil des heutigen Römischen Rechts, Zweiter Band, Berlin.

Scanlon, Thomas (1972): A Theory of Freedom of Expression, 1 Philosophy and Public Affairs 204–226.

Schaack, Roger (1990): Zu den Prinzipien der Privatautonomie im deutschen und französischen Rechtsanwendungsrecht, Berlin.

Schäfer, Hans-Bernd, und Claus Ott (2012): Lehrbuch der ökonomischen Analyse des Zivilrechts, 5. Aufl., Berlin, Heidelberg und New York.

Schäfer, Henry, und Fabian Bauer (2015): Wirkungsorientiertes Investieren in Deutschland – Aktueller Stand und ZukunftsPotentiale privat finanzierter gesellschaftlicher Leistungen durch Banken und Sparkassen, available at http://ssrn.com/abstract=2774827 (last visited on July 1, 2016).

Schendera, Christian F.G. (2004): Die Verständlichkeit von Rechtstexten. Eine kritische Darstellung der Forschungslage, in: Kent D. Lerch (Hg.): Die Sprache des Rechts, Bd.1: Recht verstehen, Berlin, S. 321–374.

Schladebach, Marcus (2014): Praktische Konkordanz als verfassungsrechtliches Kollisionsprinzip, Der Staat 53, 263–283.

Schmid, A. Allen (2004): Conflict and Cooperation. Institutional and Behavioral Economics, Malden, Mass., et al.

Schmidt, Eike (1980): Von der Privat- zur Sozialautonomie, JZ 1980, 153–161.

Schmidt, Frederik (2010): Die unternehmerische Freiheit im Unionsrecht, Berlin.

Schmidt, Ulrich (2003): Reference dependence in cumulative prospect theory, 47 Journal of Mathematical Psychology 122–131.

Schmidt, Ulrich, Chris Starmer and Robert Sugden (2008): Third-generation prospect theory, 36 Journal of Risk and Uncertainty 203–223.

Schmidt-Rimpler, Walter (1941): Grundfragen einer Erneuerung des Vertragsrechts, AcP 147, 130–197.

ders. (1974): Zum Vertragsproblem, in: Fritz Baur et al. (Hg.), Funktionswandel der Privatrechtsinstitutionen. Festschrift für Ludwig Raiser zum 70. Geburtstag, Tübingen, S. 3–26.

Schmitt, Christoph, und Matthias Doetsch (2013): Crowdfunding: neue Finanzierungsmöglichkeit für die Frühphase innovativer Geschäftsmodelle, BB 1451–1454.

Schmolke, Klaus Ulrich (2005): Der Lamfalussy-Prozess im Europäischen Kapitalmarktrecht – eine Zwischenbilanz, NZG, 912–919.

ders. (2014): Grenzen der Selbstbindung im Privatrecht. Rechtspaternalismus und Verhaltensökonomik im Familien-, Gesellschafts- und Verbraucherrecht, Tübingen.

Schneewind, Jerome B. (1998): The Invention of Autonomy. A History of Modern Moral Philosophy, Cambridge, UK.

Schneider, Carl E. (1998): The Practice of Autonomy: Patients, Doctors, and Medical Decisions, Oxford.

Schoemaker, Paul J.H. (1982): The Expected Utility Model: Its Variants, Purposes, Evidence and Limitations, 20 Journal of Economic Literature 529–563.

Schön, Wolfgang (2007): Zwingendes Recht oder informierte Entscheidung – zu einer (neuen) Grundlage unserer Zivilrechtsordnung, in: Andreas Heldrich et al. (Hrsg), Festschrift für Claus-Wilhelm Canaris zum 70. Geburtstag, Band. 1, München, S. 1191–1211.

Schopenhauer, Arthur (1819(1987): Die Welt als Wille und Vorstellung, Band 1, Stuttgart.

Schumpeter, Joseph A. (1934/1987): Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung: Eine Untersuchung, über Unternehmergewinn, Kapital, Kredit, Zins und den Konjunkturzyklus, 7. Aufl., unveränderter Nachdruck der 1934 erschienenen 4. Aufl. (erste Aufl. 1911), Berlin.

Schwarcz, Daniel (2014): Transparently Opaque: Understanding the Lack of Transparency in Insurance Consumer Protection, 61 UCLA Law Review 394–462.

Schwarcz, Steven: Understanding the Subprime Financial Crisis, 60 South Carolina Law Review 549–572 (2009).

Schwartz, Alan (1988): Proposals for Products Liability Reform: A Theoretical Synthesis, 97 The Yale Law Journal 353- 419.

id. (2008): How Much Irrationality Does the Market Permit?, 37 Journal of Legal Studies 131–159.

id. (2015): Regulating for Rationality, 67 Stanford Law Review 1373–1410.

Schwartz, Alan, and Louis L. Wilde (1979): Intervening in Markets on the Basis of Imperfect Information: A Legal and Economic Analysis, 127 University of Pennsylvania Law Review 630–682.

Schwartz, Paul M. (2003): Property, Privacy, and Personal Data, 117 Harvard Law Review 2056–2128.

id. (2013): The EU-U.S. Privacy Collision: A Turn to Institutions and Procedures, 126 Harvard Law Review 1966–2009.

Schwartz, Victor E., and Cary Silverman (2005): Common-Sense Construction of Consumer Protection Acts, 54 Kansas Law Review 1–72.

Schwarze, Jürgen (2001): Der Grundrechtsschutz für Unternehmen in der Europäischen Grundrechtecharta, EuZW, 517–524.

ders. (2012): Der Schutz der unternehmerischen Freiheit nach Art. 16 der Charta der Grundrechte der Europäischen Union, in: Michael Sachs et al. (Hg.), Der grundrechtsgeprägte Verfassungsstaat. Festschrift für Klaus Stern zum 80. Geburtstag, Berlin, S. 945–961.

de Scitovszky, Tibor (1941): A Note on Welfare Propositions in Economics, 9 The Review of Economics Studies 77–88.

Scott, John (2000): Rational choice theory, in: Gary Browning, Abigail Halcli, and Frank Webster (eds.), Understanding Contemporary Society: Theories of The Present, Thousand Oaks, pp. 126–141.

Seager, William (2007): A Brief History of the Philosophical Problem of Consciousness, in: Philip David Zelazo, Morris Moscovitch, and Evan Thompson (eds.), The Cambridge Handbook of Consciousness, Cambridge, UK, pp. 9–33.

Secunda, Paul M. (2013): Cognitive Illiberalism and Institutional Debiasing Strategies, 49 San Diego Law Review 373–414.

Securities and Exchange Commission (2007): Enhanced Disclosure and New Prospectus Delivery Option for Registered Open-End Management Investment Companies, 17 CFR Parts 230, 232, 239, and 274 (Release No. 33-8861; December 14, 2007).

id. (2009): Enhanced Disclosure and New Prospectus Delivery Option for Registered Open-End Management Investment Companies, 17 CFR Parts 230, 232, 239, and 274 (Release No. 33-8998; January 13, 2009).

Selten, Reinhard (2002): What Is Bounded Rationality?, in: Gerd Gigerenzer and Reinhard Selten, Bounded Rationality. The Adaptive Toolbox, Boston, pp. 13–36.

Sen, Amartya K. (1970): Collective Choice and Social Welfare, San Francisco.

id. (1970a): The Impossibility of a Paretian Liberal, 78 Journal of Political Economy 152–157.

id. (1973): On Economic Inequality, Oxford.

id. (1977): Rational Fools: A Critique of the Behavioral Foundations of Economic Theory, 6 Philosophy and Public Affairs 317–344.

id. (1979): Personal Utilities and Public Judgements: Or, What's Wrong with Welfare Economics, 89 The Economic Journal 537–558.

id. (1980): Equality of What?, in: Sterling McMurrin (ed.): The Tanner Lectures on Human Values, Cambridge, UK, pp. 185–220.

id. (1992): Inequality Reexamined, New York and Oxford.

id. (1993): Markets and Freedoms: Achievements and Limitations of the Market Mechanism in Promoting Individual Freedoms, 45 Oxford Economic Papers 519–541.

id. (2002): Rationality and Freedom, Cambridge, MA, and London.

id. (2008): Rational Behavior, in: Steven N. Durlauf and Lawrence E. Blume (eds.), The New Palgrave Dictionary of Economics, Vol. 6, 2nd ed., New York, pp. 856–866.

id. (2008a): The Discipline of Economics, 75 Economica 617–628.

id. (2008b): Social Choice, in: Steven N. Durlauf and Lawrence E. Blume (eds.), The New Palgrave Dictionary of Economics, Vol. 7, 2nd ed., New York, pp. 579–594.

id. (2009): The Idea of Justice, Cambridge, MA

Sen, Amartya K., and Bernard Williams: Introduction, in: Amartya Sen and Bernard Williams (eds.): Utilitarianism and beyond, Cambridge, UK, et al., pp. 1–21.

Sentyrz, Stacey M., and Brad J. Bushman (1998): Mirror, Mirror on the Wall, Who's the Thinnest One of All? Effects of Self-Awareness on Consumption of Full-Fat, Reduced-Fat, and No-Fat Products, 83 Journal of Applied Psychology 944–949.

Sethe, Rolf (2009): Die Zulässigkeit von Zuwendungen bei Wertpapierdienstleistungen, in: Habersack, Mathias, Hans-Ulrich Joeres und Achim Krämer (Hg.): Entwicklungslinien im Bank- und Kapitalmarktrecht. Festschrift für Gerd Nobbe, Köln, S. 769–790.

ders. (2012): Die Treuepflichten der Banken bei der Vermögensanlage, Archiv für die civilistische Praxis 212, 80–156.

Sextus Empiricus (2000): Outlines of Scepticism, edited by Julia Annas and Jonathan Barnes, Cambridge, UK, et al.

Seyfang, Gill (2009): The New Economics of Sustainable Consumption. Seeds of Change, Houndmills.

Seyfried, Thorsten (2006): Die Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID) – Neuordnung von Wohlverhaltensregeln, WM, 1375–1383.

Shafir, Eldar, and Robin A. LeBoeuf (2002): Rationality, 53 Annual Review of Psychology 491–517.

Shamosh, Noah A., and Jeremy R. Gray (2008): Delay discounting and intelligence: A meta-analysis, 36 Intelligence 289–305.

Shanor, Amanda (2015): The New Lochner, available at http://ssrn.com/abstract=2652762 (last visited on September 16, 2015).

Shapiro, Carl (1983): Premiums for High Quality Products as Returns to Reputation, 98 Quarterly Journal of Economics 659–679.

Shapiro, Carl, and Hal R. Varian (1999): Information Rules: A Strategic Guide to the Network Economy, Boston.

Sharot, Tali (2011): The Optimism Bias, 21 Current Biology R941-R945.

Sharp, Malcolm P. (1941): Pacta Sunt Servanda, 41 Columbia Law Review 783–798.

Shavell, Steven (1980): Strict Liability versus Negligence, 9 The Journal of Legal Studies 1–25.

id. (1985): Criminal Law and the Optimal Use of Nonmonetary Sanctions as a Deterrent, 85 Columbia Law Review 1232–1262.

id. (2004): Foundations of Economic Analysis of Law, Cambridge, MA, and London.

Sher, Byron D. (1967): The "Cooling-Off" Period in Door-to-Door Sales, 15 UCLA Law Review 717–786.

Shiffrin, Seana Valentine (2000): Paternalism, Unconscionability Doctrine, and Accomodation, 29 Philosophy and Public Affairs 205–250.

Shiller, Robert J. (2000): Irrational Exuberance, Princeton.

id. (2002): From Efficient Market Theory to Behavioral Finance, Cowles Foundation Discussion Paper No. 1385, available at http://ssrn.com/abstract=349660 (last visited on September 9, 2015).

Shleifer, Andrei, and Lawrence H. Summers: The Noise Trader Approach to Finance, 4 (2) Journal of Economic Perspectives 19–33 (1990).

Shui, Haiyan, and Lawrence M. Ausubel (2005): Time Inconsistency in the Credit Card Market, unpublished manuscript, abrufbar unter http://web.natur.cuni.cz/~houdek3/papers/economics_psychology/Shui%20Ausubel%202006.pdf (zuletzt besucht am 21.10.2014).

Shuy, Roger W. (2001): Discourse Analysis in the Legal Context, in: Deborah Schiffrin, Deborah Tannen, and Heidi E. Hamilton (eds.), The Handbook of Discourse Analysis, Malden, Mass., and Oxford, pp. 437–452.

Sibony, Anne-Lise (2014): Can EU Consumer Law Benefit from Behavioural Insights? An Analysis of the Unfair Practices Directive, 22 European Review of Private Law 901–941.

Sibony, Anne-Lise, and Geneviève Helleringer (2015): EU Consumer Protection and Behavioural Sciences: Revolution or Reform?, in: Alberto Alemanno and Anne-Lise Sibony (eds.), Nudge and the Law: A European Perspective, Oxford and Portland, OR, pp. 209–233.

Sidgwick, Henry (1874): The Methods of Ethics, London.

id. (1888): The Kantian Conception of Free Will, 13 Mind 405–412.
Sieber, Joan E. (1974): Effects of Decision Importance on Ability to Generate Warranted Subjective Uncertainty, 30 Journal of Personality and Social Psychology 688–694.
Siegel, Sidney, and Lawrence Fouraker (1960): Bargaining and Group Decision Making, New York.
Siegfried, Tom (2006): A Beautiful Math: John Nash, Game Theory, and the Modern Quest for a Code of Nature, Washington, D.C.
Silber, Norman I. (1989/1990): Observing Reasonable Consumers: Cognitive Psychology, Consumer Behavior and Consumer Law, 2 Loyola Consumer Law Reporter 69–75.
Simitis, Konstantin (1976): Verbraucherschutz. Schlagwort oder Rechtsprinzip?, Baden-Baden.
Simon, Herbert A. (1947): Administrative Behavior. A Study of Decision-Making Process in Administrative Organizations, 2nd ed., New York and London.
id. (1955): A Behavioral Model of Rational Choice, 69 The Quarterly Journal of Economics 99–118.
id. (1957): Models of Man, New York.
id. (1959): Theories of Decision-Making in Economics and Behavioral Science, 49 American Economic Review 253–283.
id. (1972): Theories of Bounded Rationality, in: C. B. McGuire and Roy Radner (eds.), Decision and Organization, Amsterdam and London, pp. 161–176.
id. (1974): How Big is a Chunk, 183 Science 482–488.
id. (1979): Models of Thought, New Haven and London.
id. (1983): Reason in Human Affairs. The Harry Camp Lectures at Stanford University, 1982, Stanford.
id. (2000): Administrative Behavior, 4th ed., New York.
Simons, Daniel J., and Christopher F. Chabris (1999): Gorillas in our midst: sustained inattentional blindness for dynamic events, 28 Perception 1059–1074.
Simons, Daniel J., Deborah E. Hannula, David E. Warren, and Steven W. Day (2007): Behavioral, Neuroimaging and Neuropsychological Approaches to Implicit Perception, in: Philip David Zelazo, Morris Moscovitch, and Evan Thompson (eds.), The Cambridge Handbook of Consciousness, Cambridge, UK, pp. 207–250.
Simons, Daniel J., and Daniel T. Levin (1998): Failure to detect changes to people during a real-world intervention, 5 Psychonomic Bulletin and Review 644–649.
Simonson, Itamar, and Peter Nye (1992): The Effect of Accountability on Susceptibility to Decision Errors, 51 Organizational Behavior and Human Decision Making Processes 416–446.
Singer, Tania, Stefan J. Kiebel, Joel S. Winston, Raymond J. Dolan, and Chris D. Frith (2004): Brain Responses to the Acquired Moral Status of Faces, 41 Neuron 653–662.
Slovic, Paul (1998): Do Adolescent Smokers Know the Risks?, 47 Duke Law Journal 1133–1141.
Slovic, Paul, and Baruch Fischhoff (1977): On the Psychology of Experimental Surprises, 3 Journal of Experimental Psychology: Human Perception and Performance 544–551.
Slovic, Paul, and Sarah Lichtenstein (1983): Preference Reversals: A Broader Perspective, 73 American Economic Review 596–605.
Smith, Adam (1759/2002): The Theory of Moral Sentiments, ed. by Knud Haakonssen, Cambridge, UK [originally published in 1759].
id. (1776/1979): An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations, The Glasgow Edition of the Works and Correspondence of Adam Smith, ed. by R. H. Campbell and A. S. Skinner, Vol. 1, Oxford.

Smith, Vernon C. (1962): An Experimental Study of Competitive Market Behavior, 70 The Journal of Political Economy 111–137.
id. (1964): Effect of Market Organization on Competitive Equilibrium, 78 The Quarterly Journal of Economics 181–201.
id. (1976): Experimental Economics: Induced Value Theory, 66 American Economic Review: Papers and Proceedings 274–279.
id. (2008): experimental economics, in: Steven N. Durlauf and Steven E. Blume (eds.), The New Palgrave Dictionary of Economics, Vol. 3, 2nd ed., New York, pp. 138–152.
Smith, Vicki L. (1993): When Prior Knowledge and Law Collide: Helping Jurors Use the Law, 17 Law and Human Behavior 507–536.
Smits, Jan M. (2011): Rethinking the Usefulness of Mandatory Rights of Withdrawal in Consumer Contract Law: The Right to Change Your Mind?, 29 Penn State International Law Review 671–684.
id. (2015): Enforcing Corporate Social Responsibility Codes Under Private Law, Or: On the Disciplining Power of Legal Doctrine, Maastricht European Private Law Institute Working Paper 2015/09, available at http://ssrn.com/abstract=2671496 (last visited on November 27, 2015).
id. (2016): The New EU Proposal for Harmonised Rules for the Online Sales of Tangible Goods (COM (2015) 635): Conformity, Lack of Conformity and Remedies, Maastricht European Private Law Institute, Working Paper No. 2016/01, available at http://ssrn.com/abstract=2731811 (last visited on June 23, 2016).
Social and Behavioral Sciences Team (2015): Annual Report, available at https://www.whitehouse.gov/sites/default/files/microsites/ostp/sbst_2015_annual_report_final_9_14_15.pdf (last visited on September 18, 2015).
id. (2016): Annual Report, available at https://sbst.gov/#report (last visited on December 24, 2016).
Söllner, Anke, Arndt Bröder, Andreas Glöckner, and Tilmann Betsch (2014): Single-process versus multiple-strategy models of decision making: Evidence from an information intrusion paradigm, 146 Acta Psychologica 84–96.
Soll, Jack B., Katherine L. Milkman, and John W. Payne (2016): A User's Guide to Debiasing, in: Gideon Keren and George Wu (eds.), Wiley-Blackwell Handbook of Judgment and Decision Making, Vol. 1, Malden, MA et al., pp. 924–950.
Solomon, Michael R., Gary J. Bamossy, Søren T. Askegaard, and Margeret K. Hogg (2013): Consumer Behaviour. A European Perspective, 5. ed., Harlow, UK.
Song, Hyunjin, and Norbert Schwarz (2008): If It's Hard to Read, It's Hard to Do. Processing Fluency Affects Effort Prediction and Motivation, 19 Psychological Science 986–988.
Sosa, Ernest, and David Galloway (2000): Man the Rational Animal?, 122 Rationality 165–178.
Sovacool, Benjamin K., and Michael P. Vandenbergh (2015): Individual Behavior, the Social Sciences, and Climate Change, Vanderbilt Public Law Research Paper, 15–20, available at http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2636465## (last visited on August 11, 2015).
Sovern, Jeff (2010): Preventing Future Economic Crises Through Consumer Protection Law or How the Truth in Lending Act Failed the Subprime Borrowers, 71 Ohio State Law Journal 761–844.
Spence, Michael (1973): Job Market Signaling, 87 Quarterly Journal of Economics 355–374.
Spiegler, Ran (2011): Bounded Rationality and Industrial Organization, New York and Oxford.
id. (2015): On the Equilibrium Effects of Nudging, 44 The Journal of Legal Studies 389–416.
Spier, Jaap (ed.) (1996): The Limits of Liability. Keeping the Floodgates Shut, The Hague and Boston.

Spindler, Gerald (2011): Aufklärungspflichten im Bankrecht nach dem „Zins-Swap-Urteil" des BGH, NJW, 1920–1924.
Spital, Aaron (1995): Mandated Choice. A Plan to Increase Public Commitment to Organ Donation, 273 Journal of the American Medical Association 504–506.
id. (1996): Mandated Choice for Organ Donation: Time to Give It a Try, 125 Annals of Internal Medicine 66–69.
Spree, Axel (2003): Ataraxie, in: Wulff D. Rehfus (Hg.), Handwörterbuch Philosophie, Göttingen, S. 263.
Stacey, Helen M, and Win-Chiat Lee (2013) (eds.): Economic Justice. Philosophical and Legal Perspectives, Dordrecht.
Stackmann, Nikolaus (2009): Probleme mit der Fiktion – Die Feststellung der Kausalität von Beratungsfehlern, NJW, 3265–3269.
Stahl, Carolin (2013): Information Overload am Kapitalmarkt. Eine verhaltensorientierte Untersuchung der Notwendigkeit und der Möglichkeit zur Deregulierung der Informationspflichten des WpHG, Baden-Baden.
Standing, Lionel (1973): Learning 10,000 pictures, 25 Quarterly Journal of Experimental Psychology 207–222.
Stanovich, Keith E. (2012): On the Distinction between Rationality and Intelligence: Implications for Understanding Individual Differences in Reasoning, in: Keith K. Holyoak and Robert G. Morrison (eds.), The Oxford Handbook of Thinking and Reasoning, Oxford, UK, et al., pp. 433–455.
Stanovich, Keith E., and Richard F. West (2000): Individual differences in reasoning: Implications for the rationality debate?, 23 Behavioral and Brain Sciences 645–726.
Stanovich, Keith E., Richard F. West, and Maggie E. Toplak (2011): Intelligence and Rationality, in: Robert J. Sternberg and Scott Barry Kaufman (eds.), The Cambridge Handbook of Intelligence, Cambridge, UK, et al., pp. 784–826.
id. (2016): The Rationality Quotient. Towards a Test of Rational Thinking, Cambridge, MA.
Stapel, Diederik A., Leonard L. Martin, and Norbert Schwarz (1998): The Smell of Bias: What Instigates Correction Processes in Social Judgments?, 24 Personality and Social Psychology Bulletin 797–806.
Stark, Debra Pogrund, and Jessica M. Choplin (2010): A Cognitive and Social Psychological Analysis of Disclosure Laws and Call for Mortgage Counseling to Prevent Predatory Lending, 16 Psychology, Public Policy, and Law 85–131.
Starke, Max Fabian (2016): EU-Grundrechte und Vertragsrecht, Tübingen (im Erscheinen).
Staats, Walter W. (1996): Behavior and Personality: Psychological Behaviorism, New York.
Stegmüller, Wolfgang (1978): Hauptströmungen der Philosophie der Gegenwart. Eine kritische Einführung, Band 1, 6. Aufl., Stuttgart.
Stein, Peter (1999): Roman Law in European History, Cambridge, UK.
Stern, Nicolas (2008): The Economics of Climate Change, 98 American Economic Review: Papers and Proceedings 1–37.
Steup, Matthias (2014): Epistemology, in: Edward N. Zalta (ed.), The Stanford Encyclopedia of Philosophy (Spring 2014 Edition), available at http://plato.stanford.edu/archives/spr2014/entries/epistemology/ (last visited on November 15, 2014).
Sticht, Thomas G. (2009): Adult Literacy Education in Industrialized Nations, in: David R. Olson and Nancy Torrance (eds.), The Cambridge Handbook of Literacy, Cambridge, UK, pp. 535–547.
Stiftung Warentest (2015): Dispositionskredite, abrufbar unter https://www.test.de/Girokonten-Dispozinsen-4586765-pdf/suche/?sort=hersteller&start=1&ft=source&fd=tabelle (zuletzt besucht am 19.8.2015).

Stigler, George J. (1961): The Economics of Information, 69 Journal of Political Economy 213–225.
id. (1964): Public Regulation of the Securities Market, 37 Journal of Business 117–142.
id. (1966): The Theory of Price, 3rd ed., New York and London.
id. (1967): Imperfections in the Capital Market, 75 Journal of Political Economy 287–292.
id. (1987): The Theory of Price, 4th ed., New York and London.
id. (1972): The Adoption of the Marginal Utility Model, 4 History of Political Economy 571–586.
Stiglitz, Joseph E. (1974): Incentives and Risk Sharing in Sharecropping, 41 Review of Economic Studies 219–255.
id. (1975): The Theory of "Screening," Education, and the Distribution of Income, 65 American Economic Review 283–300.
id. (2000): The Contributions of the Economics of Information to Twentieth Century Economics, 115 Quarterly Journal of Economics 1441–1478.
id. (2010): Freefall. America, Free Markets, and the Sinking of the World Economy, New York.
id. (2012): The Price of Inequality. How Today's Divided Society Endangers Our Future, New York and London.
Stiglitz, Joseph E., and Bruce C. Greenwald (2014): Creating a Learning Society. A New Approach to Growth, Development, and Social Progress, New York.
Strotz, Robert H. (1955–56): Myopia and Inconsistency in Dynamic Utility Maximization, 23 Review of Economic Studies 165–180.
Stroud, Barry (1996): Hume's Scepticism: Natural Instincts and Philosophical Reflection, in: Richard H. Popkin (ed.), Scepticism in the History of Philosophy, A Pan-American Dialogue, Dordrecht, pp. 115–134.
Stango, Victor, and Jonathan Zinman (2014): Limited and Varying Consumer Attention. Evidence from Shocks to the Salience of Bank Overdraft Fees, 27 Review of Financial Studies 990–1030.
Storr, Stefan (2013): Das Grundrecht der unternehmerischen Freiheit und öffentliche Unternehmen in der Europäischen Union, in: Rudolf Feik und Roland Winkler, Festschrift für Walter Berka, Wien, S. 219–236.
Study Group on Social Justice in European Private Law (2004): Social Justice in European Contract Law: a Manifesto, 10 European Law Journal 653–674.
Stürner, Rolf (2014): Die Zivilrechtswissenschaft und ihre Methodik, AcP 214, 7–54.
Sturm, Richard (1977): Die Neufassung des Wuchertatbestandes und die Grenzen des Strafrechts, JZ 84–87.
Sugden, Robert (1991): Rational Choice: A Survey of Contributions from Economics and Philosophy, 101 The Economic Journal 751–785.
ders. (2008): Why incoherent preferences do not justify paternalism, 19 Journal of Constitutional Political Economy 226–248.
Sullivan, Roger J. (1989): Immanuel Kant's Moral Theory, Cambridge et al.
Summerfield, Christopher, and Tobias Egner (2014): Attention and Decision-Making, in: Kia Nobre and Sabrina Kastner (eds.), The Oxford Handbook of Attention, Oxford, pp. 837–864.
Summers, John O. (1974): Less Information Is Better?, 11 Journal of Marketing 467–468.
Sunstein, Cass R. (1996): On the Expressive Function of Law, 144 Pennsylvania Law Review 2021–2053.
id. (1996a): The Cost-Benefit State, Coase-Sandor Institute for Law & Economics Working Paper No. 39, available at chicagounbound.uchicago.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1497&context=law_and_economics (last visited on December 17, 2015).
id. (1997): Behavioral Analysis of Law, 64 The University of Chicago Law Review 1175–1195.

id. (2006): Boundedly Rational Borrowing, 73 University of Chicago Law Review 249–270.
id., (2011): Empirically Informed Regulation, 78 University of Chicago Law Review 1349–1429.
id. (2014): Why Nudge? The Politics of Libertarian Paternalism, New Haven and London.
id. (2014a): Choosing not to Choose, 64 Duke Law Journal 1–52.
id. (2015): Choosing not to Choose. Understanding the Value of Choice, Oxford and New York.
id. (2015a): Why Markets Make Fools of Us, New York Review of Books, October 22, 2015 Issue, available at http://www.nybooks.com/articles/archives/2015/oct/22/why-free-markets-make-fools-us/ (last visited on October 10, 2015).
id. (2015b): Foreword. The Ethics of Nudging, in Alberto Alemanno and Anne-Lise Sibony (eds.), Nudge and the Law: A European Perspective, Oxford and Portland, OR, pp. v-xviii.
id. (2016): Fifty Shades of Manipulation, 1 Journal of Marketing Behavior 213–244.
id. (2016a): Cost-Benefit Analysis, Who's Your Daddy?, 7 Journal of Benefit-Cost Analysis 107–120.
id. (2016b): Nudges That Fail, Working Paper, available at: https://ssrn.com/abstract=2809658 (last visited on December 17, 2016).
id. (2017), Forcing People To Choose Is Paternalistic, Missouri Law Review (forthcoming), available at https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2862694 (last visited on December 14, 2016).
Sunstein, Cass R., Sebastian Bobadilla-Suarez, Stephanie C. Lazzaro, and Tali Sharot (2016): How People Update Beliefs about Climate Change: Good News and Bad News, Working Paper, available at: https://ssrn.com/abstract=2821919 (last visited on December 24, 2016).
Sunstein, Cass R., and Lucia A. Reisch (2014): Automatically Green: Behavioral Economics and Environmental Protection, 38 Harvard Environmental Law Review 127–158.
Sunstein, Cass R., and Richard H. Thaler (2003): Libertarian Paternalism is not an Oxymoron, 70 The University of Chicago Law Review 1159–1202.
Svenson, Ola (1981): Are We All Less Risky and More Skillful Than Our Fellow Drivers?, 47 Acta Psychologica 143–148.
Tacou, Theofanis (2009): Verbraucherschutz auf hohem Niveau oder Mogelpackung? – Der Vorschlag für eine Richtlinie über Rechte der Verbraucher, ZRP, 140–143.
Tandy, David W. (1997): Warriors into Traders. The Power of the Market in Early Greece, Berkeley et al.
Tang, Wenjie, J. Neal Bearden, and Ilia Tsetlin (2009): Ultimatum Deadlines, 55 Management Science 1423–1437.
Tapia, Waldo, and Juan Yermo (2007): Implications of Behavioural Economics for Mandatory Individual Account Pension Systems, OECD Working Papers on Insurance and Private Pensions, No. 11, available at http://www.oecd-ilibrary.org/finance-and-investment/implications-of-behavioural-economics-for-mandatory-individual-account-pension-systems_103002825851 (last visited on December 11, 2015).
Taschner, Hans Claudius (1986): Die künftige Produzentenhaftung in Deutschland, NJW, 611–616.
Teachout, Zephyr (2014): Neoliberal Political Law, 77 *L*aw and *C*ontemporary *P*roblems 215–237.
Teger, Allan I. (1980): Too Much Invested to Quit, New York.
Tesak, Gerhild (2003): Hedonismus, in: Wulff D. Rehfus (Hg.), Handwörterbuch Philosophie, Göttingen, S. 381.
Teuber, Hanno (2006): Finanzmarkt-Richtlinie (MiFID) – Auswirkungen auf Anlageberatung und Vermögensverwaltung im Überblick, BKR, 429–437.
Teubner, Gunther (1988): After Legal Instrumentalism? Strategic Models of Post-Regulatory Law, in: Gunther Teubner (ed.), Dilemmas of Law in the Welfare State, Berlin, pp. 299–325.

Thaler, Richard H. (1980): Toward a Positive Theory of Consumer Choice, 1 Journal of Economic Behavior and Organization 39–60.
id. (1985): Mental Accounting and Consumer Choice, 4 Marketing Science 199–214.
id. (1991): Quasi Rational Economics, New York.
id. (1996): Doing Economics Without Homo Economicus, in: Steven G. Medema and Warren J. Samuels (eds.), Foundations of Research in Economics: How Do Economists Do Economics?, Cheltenham, UK, and Northampton, Mass., pp. 227–237.
id. (1999): Mental Accounting Matters, 12 Journal of Behavioral Decision Making 183–206.
id. (2000): From Homo Economicus to Homo Sapiens, 14 (1) Journal of Economic Perspectives 133–141.
id. (2015): Misbehaving. The Making of Behavioral Economics, New York and London.
Thaler, Richard H., and Shlomo Benartzi (2004): Save More Tomorrow™: Using Behavioral Economics to Increase Employee Saving, 112 (S1) Journal of Political Economy S164-S187.
Thaler, Richard H., and Eric J. Johnson (1990): Gambling with the House Money and Trying to Break Even, 36 Management Science 643–660.
Thaler, Richard H., and Cass R. Sunstein (2003): Libertarian Paternalism, 93 American Economic Review: Papers and Proceedings 175–179.
id. (2008): Nudge. Improving Decisions about Health, Wealth, and Happiness, New Haven and London.
The Netherlands Authority for Consumers and Markets, Behavioural Economics and Competition Policy (2013): Behavioural Economics and Competition Policy, available at https://www.acm.nl/nl/download/publicatie/?id=11586 (last visited on September 19, 2015).
Thomale, Chris (2012): Leistung als Freiheit. Erfüllungsautonomie im Bereicherungsrecht, Tübingen.
ders. (2015): The End of Consideration (unpublished manuscript) (on file with author).
Thomas von Aquin (1273/1937): Summa Theologiae. Wesen und Ausstattung des Menschen, Die deutsche Thomas-Ausgabe, Band 6: Buch 1, Frage 75–89, kommentiert von Arthur Fridolin Utz, Salzburg et al.
Thomas von Aquin (1273/1953): Summa Theologiae. Recht und Gerechtigkeit, Die deutsche Thomas-Ausgabe, Band 18: Buch 2, Teil 2, Frage 57–79, kommentiert von Arthur Fridolin Utz, Salzburg et al.
ders. (1272/1969): Sententia libri Ethicorum, S. Thomae de Aquino Opera Omnia XLVII 1–2, Rom.
Thompson, Evan, and Dan Zahavi (2007): Philosophical Issues: Phenomenology, in: Philip David Zelazo, Morris Moscovitch, and Evan Thompson (eds.), The Cambridge Handbook of Consciousness, Cambridge, UK, pp. 67–87.
Thøgersen, John (2005): How May Consumer Policy Empower Consumers for Sustainable Lifestyles?, 28 Journal of Consumer Policy 143–178.
Tietz, Reinhard (2010): Reinhard Selten's Frankfurt Years from the Perspective of a Co-Player, in: Axel Ockenfels and Abdolkarim Sadrieh (eds.), The Selten School of Behavioral Economics. A Collection of Essays in Honor of Reinhard Selten, Heidelberg et al., pp. 19–28.
Tietzel, Manfred (1981): Die Rationalitätsannahme in den Wirtschaftswissenschaften oder Der homo oeconomicus und seine Verwandten, 32 Jahrbuch für Sozialwissenschaft, 115–138.
Tison, Michel (2006): Financial Market Integration in the Post FSAP Era. In Search of Overall Conceptual Consistency in the Regulatory Framework, in: Ferrarini, Guido, and Eddy Wymeersch (eds.), Investor Protection in Europe. Corporate Law Making, the MiFID and beyond, Oxford, pp. 443–464.
Titmuss, Richard M. (1970): The Gift Relationship. From Human Blood to Social Policy, New York.

Tonner, Klaus, and Kathleen Fangerow (2012): Directive 2011/83/EU on Consumer Rights: A New Approach to European Consumer Law?, 2 Journal of European Consumer and Market Law 67–80.

Tor, Avishalom (2013): Some Challenges Facing a Behaviorally-Informed Approach to the Directive on Unfair Commercial Practices, in Tihamér Tóth (ed.), Unfair Commercial Practices. The Long Road to Harmonized Law Enforcement, Budapest, pp. 9–19.

id. (2015): The Next Generation of Behavioural Law and Economics, in: Klaus Mathis (ed.), European Perspectives on Behavioral Law and Economics, Heidelberg et al., pp. 17–29.

Toye, John (2008): financial structure and economic development, in: Steven N. Durlauf and Steven E. Blume (eds.), The New Palgrave Dictionary of Economics, Vol. 3, 2nd ed., New York, pp. 381–384.

Trout, James D. (2005): Paternalism and Cognitive Bias, 24 Law and Philosophy 393–434.

Tschentscher, Axel (2000): Prozedurale Theorien der Gerechtigkeit, Baden-Baden, Nachdruck 2009.

ders. (2002): Der Konsensbegriff in Vertrags- und Diskurstheorien, Rechtstheorie 34, 43–59.

Tscherner, Eva Maria (2014): Can behavioral research advance mandatory law, information duties, standard terms and withdrawal rights?, Austrian Law Journal 1/2014, 144–155.

Tuck, Richard (2008): Free Riding, Cambridge, MA, and London.

Tutt, Andrew (2015): The Case for Equality: On Frankfurt's On Inequality, available at http://ssrn.com/abstract=2694278 (last visited on December 10, 2015).

Tversky, Amos, and Daniel Kahneman (1971): Belief in the Law of Small Numbers, 76 Psychological Bulletin 105–110.

id. (1973): Availability: A Heuristic for Judging Frequency and Probability, 5 Cognitive Psychology 207–232.

id. (1974): Judgment under Uncertainty: Heuristics and Biases, 185 Science 1124–1131.

id. (1981): The Framing of Decisions and the Psychology of Choice, 211 Science 453–458.

id. (1983): Extensional versus Intuitive Reasoning: The Conjunction Fallacy in Probability Judgment, 90 Psychological Review 293–315.

id. (1986) Rational Choice and the Framing of Decisions, 59 The Journal of Business S251–278.

id. (1991): Loss Aversion in Riskless Choice: A Reference-Dependent Model, 106 Quarterly Journal of Economics 1039–1061.

id. (1992): Advances in Prospect Theory: Cumulative Representation of Uncertainty, 5 Journal of Risk and Uncertainty 297–323.

Tversky, Amos, and Derek J. Koehler (1994): Support Theory: A Nonextensional Representation of Subjective Probability, 101 Psychological Review 547–567.

Twigg-Flesner, Christian, and Rainer Schulze (2010): Protecting rational choice: Information and the right of withdrawal, in Geraint Howells, Iain Ramsay, Thomas Wilhelmsson, and David Kraft (eds.), Handbook of Research on International Consumer Law, Cheltenham, pp. 130–157.

Tyler, Tom (2001): Public Trust and Confidence in Legal Authorities: What do Majority and Minority Group Members Want from the Law and Legal Institutions?, 19 Behavioral Sciences and the Law 215–235.

ders. (2006): Psychological Perspectives on Legitimacy and Legitimation, 57 Annual Review of Psychology 375–400.

Umiltà, Carlo (2007): Consciousness and Control of Action, in: Philip David Zelazo, Morris Moscovitch, and Evan Thompson (eds.), The Cambridge Handbook of Consciousness, Cambridge, UK, pp. 327–351.

Ulshöfer, Gotlind, und Gesine Bonnet (2009): Finanzmärkte und gesellschaftliche Verantwortung – eine Einführung, in: Gotlind Ulshöfer und Gesine Bonnet (Hg.), Corporate Social

Responsibility auf dem Finanzmarkt. Nachhaltiges Investment – politische Strategien – ethische Grundlagen, Wiesbaden, S. 9–24.

Unberath, Hannes (2007): Die Vertragsverletzung, Tübingen.

Usener, Hermann (ed.) (1887/2010): Epicurea, Cambridge, UK.

US SIF (2014): Report on US Sustainable, Responsible and Impact Investing Trends 2014, available at http://www.ussif.org/content.asp?contentid=82 (last visited on December 15, 2014).

Vallentyne, Peter, and Bas van der Vossen (2014): Libertarianism, in: Edward N. Zalta (ed.), The Stanford Encyclopedia of Philosophy (Fall 2014 Edition), available at http://plato.stanford.edu/archives/sum2014/entries/libertarianism/ (last visited on September 2, 2014).

VanDeVeer, Donald (1986): Paternalistic Intervention: The Moral Bounds of Benevolence, Princeton.

Varian, Hal R. (2010): Intermediate Microeconomics. A Modern Approach, 8th ed., New York and London.

Veil, Rüdiger (2006): Der Schutz des verständigen Anlegers im europäischen und nationalen Kapitalmarktrecht, ZBB, 162–171.

ders. (2007): Anlageberatung im Zeitalter der MiFID – Inhalt und Konzeption der Pflichten und Grundlage einer zivilrechtlichen Haftung, WM, 1821–1827.

ders. (2008): Vermögensverwaltung und Anlageberatung im neuen Wertpapierhandelsrecht – eine behutsame Reform der Wohlverhaltensregeln?, ZBB, 34–42.

Venkatesan, M., Wade Lancaster and Kenneth W. Kendall (1986): An Empirical Study of Alternate Formats for Nutritional Information Disclosure in Advertising, 5 Journal of Public Policy and Marketing 29–43.

Venti, Steven F. (2011): Comment, in: David A. Wise (ed.), Explorations in the Economics of Aging, Chicago, pp. 96–98.

Viner, Jacob (1927): Adam Smith and Laissez Faire, 35 Journal of Political Economy 198–232.

Viscusi, W. Kip, and Ted Gayer (2016): Rational Benefit Assessment for an Irrational World: Toward a Behavioral Transfer Test, Journal of Benefit-Cost Analysis (forthcoming); Vanderbilt Law and Economics Research Paper No. 16-1, available at http://ssrn.com/abstract=2726205 (last visited on June 23, 2016).

Viscusi, W. Kip, Wesley A. Magat, and Joel Huber (1987): Risk-Dollar Tradeoffs, Risk Perceptions, and Consumer Behavior, in: W. Kip Viscusi (ed.), Learning about Risk: Consumer and Worker Responses to Hazard Information, Cambridge, MA, pp. 83–97.

Vohs, Kathleen D., Nicole L. Mead and Miranda R. Goode (2006): The Psychological Consequences of Money, 314 Science 1154–1156.

Voland, Thomas (2014): Erweiterung der Berichtspflichten für Unternehmen nach der neuen CSR-Richtlinie, DB, 2815–2818.

Vranes, Erich (2005): Lex *Superior,* Lex Speciali*s,* Lex Posterior – Zur Rechtsnatur der „Konfliktlösungsregeln", ZaöRV, 391–405.

Wagner, Gerhard (2006): Prävention und Verhaltenssteuerung durch Privatrecht – Anmaßung oder legitime Aufgabe?, Archiv für die civilistische Praxis 206, 352–476.

id. (2011): Zwingendes Vertragsrecht, in: Horst Eidenmüller, Florian Faust, Hans Christoph Grigoleit, Nils Jansen, Gerhard Wagner und Reinhard Zimmermann: Revision des Verbraucher-acquis, Tübingen 2011, S. 21–52.

Wagner, Gernot, and Martin L. Weitzman (2015): Climate Shock. The Economic Consequences of a Hotter Planet, Princeton and Oxford.

Wagner, Sandra (2010): Verbraucherschutz bei Vertragsschluss im Internet, Berlin.

Wald, Abraham (1939): Contributions to the Theory of Statistical Estimation and Testing Hypotheses, 10 Annals of Mathematical Statistics 299–326.

Waldman, Ari Ezra (2016): Privacy, Notice, and Design, Working Paper, available at: https://ssrn.com/abstract=2780305 (last visited on December 24, 2016).

Wallace, R. Jay (2014): Practical Reason, in: Edward N. Zalta (ed.), The Stanford Encyclopedia of Philosophy (Summer 2014 Edition), abrufbar unter: http://plato.stanford.edu/archives/spr2011/entries/practical-reason/ (zuletzt abgerufen am 19.9.2014).

Wallace-Hadrill, Andrew (1989): Patronage in Roman society: from republic to empire, in: Andrew Wallace-Hadrill (ed.), Patronage in Ancient Society, New York and London, pp. 63–87.

Walsham, G. (1997): Actor-Network Theory and IS Research: Current Status and Future Prospects, in Allen S. Lee, Jonathan Liebenau, and Janice I. DeGross (eds.), Information Systems and Qualitative Research, Dordrecht, pp. 466–480.

Watson, Joel (2008): Strategy. An Introduction to Game Theory, 2nd ed., New York and London.

Weber, Max (1891): Die römische Agrageschichte in ihrer Bedeutung für das Staats- und Privatrecht, Stuttgart.

ders. (1922): Gesammelte Werke zur Wissenschaftslehre, Tübingen.

ders. (1922/1972): Wirtschaft und Gesellschaft. Grundriss der verstehenden Soziologie, 5. Aufl., Studienausgabe, besorgt von Johannes Winckelmann, Tübingen.

Weber, Olaf (2012): Social Finance and Impact Investing, available at http://ssrn.com/abstract=2160403 (last visited on September 13, 2015).

id. (2012a): Sustainable Banking – History and Current Developments, available at http://ssrn.com/abstract=2159947 (last visited on September 13, 2015).

Wedemann, Frauke (2009): Die Rechtsfolgen der Geschäftsunfähigkeit, Archiv für die civilistische Praxis 209, 668–705.

Wegener, Duane T., and Richard E. Petty (1995): Flexible Correction Processes in Social Judgment: The Role of Naïve Theories in Corrections for Perceived Bias, 68 Journal of Personality and Social Psychology 36–51.

Wehberg, Hans (1953): Pacta Sunt Servanda, 53 American Journal of International Law 775–786.

Weichert, Thilo (2013): Big Data *und* Datenschutz – Chancen *und* Risiken einer neuen Form *der* Datenanalyse, ZD, 251–258.

Weichert, Tilman, und Thomas Wenninger (2006): Die Neuregelung der Erkundigungs- und Aufklärungspflichten von Wertpapierdienstleistungsunternehmen gem. Art. 19 RiL 2004/39/EG (MiFID) und Finanzmarkt-Richtlinie-Umsetzungsgesetz, WM, 627–636.

Weinrib, Ernest J. (1992): Corrective Justice, 77 Iowa Law Review 403–425.

id. (1995): The Idea of Private Law, Cambridge, MA

id. (2012): Corrective Justice, Oxford.

Weinstein, Neil D. (1980): Unrealistic Optimism About Future Life Events, 39 Journal of Personality and Social Psychology 806–820.

id. (1987): Unrealistic Optimism About Susceptibility to Health Problems: Conclusions from a Community-Wide Sample, 10 Journal of Behavioral Medicine 481–500.

Weinstein, Neil D., and William M. Klein (1996): Unrealistic Optimism: Present and Future, 15 Journal of Social and Clinical Psychology 1–8.

id. (2002): Resistance of Personal Risk Perceptions to Debiasing Interventions, in: Thomas Gilovich, Dale Griffin and Daniel Kahneman (eds.), Heuristics and Biases: The Psychology of Intuitive Judgment, Cambridge, UK, pp. 313–323.

Weitnauer, Wolfgang (2015): „Crowdinvesting 2.0“ nach dem Kleinanlegerschutzgesetz, GWR 309–313.

von Weizsäcker, Ernst Ulrich, Karlson Hargroves und Michael Smith (2010): Faktor Fünf. Die Formel für nachhaltiges Wachstum, München.
Welsch, Wolfgang (1995): Die Geburt der postmodernen Philosophie aus dem Geist der modernen Kunst, in: ders., Ästhetisches Denken, 4. Aufl., Stuttgart.
Welzel, Hans (1990): Naturrecht und materiale Gerechtigkeit, zweiter, unveränderter Nachdruck der 4. Aufl., Göttingen.
Wendehorst, Christiane C. (2011): Das deutsche Umsetzungskonzept für die neue Verbraucherkreditrichtlinie, ZEuP, 263–291.
Wendt, Otto (1878): Reurecht und Gebundenheit bei Rechtsgeschäften, Erlangen, Andreas Deichert.
Weser, Adrian (1977): Die informative Warenkennzeichnung. Eine Übersicht über den Stand der Praxis und der Literatur, Zeitschrift für Verbraucherpolitik 80–89.
Westen, Drew, Joel Weinberger, and Rebekah Bradley (2007): Motivation, Decision Making, and Cosciousness: From Psychodynamics to Subliminal Priming and Emotional Constraint Satisfaction, in: Philip David Zelazo, Morris Moscovitch, and Evan Thompson (eds.), The Cambridge Handbook of Consciousness, Cambridge, UK, pp. 673–702.
Westerhoff, Rudolf (1992): Die Elemente des beweglichen Systems, Berlin.
Whish, Richard (2009): Competition Law, 6th ed., Oxford.
White, Alan, and Cathy Lesser Mansfield (2002): Literacy and Contract, 13 Stanford Law and Policy Review 233–266.
White, Lawrence (2010): The Credit Rating Agencies, 24 (2) Journal of Economic Perspectives 211–226.
White, Mark D. (2010): Behavioral Law and Economics. The Assault on Consent, Will, and Dignity, in: Christi Favor, Gerald Gaus, and Julian Lamont (eds.), Essays on Philosophy, Politics and Economics. Integration and Common Research Projects, Stanford, pp. 203–223.
id. (2013): The Manipulation of Choice. Ethics and Libertarian Paternalism, New York.
Whiting, Jennifer (1986): Friends and Future Selves, 95 Philosophical Review 547–580.
Whitman, Glen (2006): Against the New Paternalism. Internalities and the Economics of Self-Control, 563 Policy Analysis 1–16.
Wieacker, Franz (1967): Privatrechtsgeschichte der Neuzeit unter besonderer Berücksichtigung der deutschen Entwicklung, 2., neubearb. Aufl., Göttingen.
Wiechers, Ulrich, und Thorsten Henning (2015): Die neuere Rechtsprechung des Bundesgerichtshofes zu Aufklärungs- und Beratungspflichten der Banken bei der Anlageberatung, WM, Sonderbeilage 4/2015 zu Nr. 47 vom 21. November 2015.
Wieneke, Laurenz (1999): Discount-Broking und Anlegerschutz, Baden-Baden.
Wiethölter, Rudolf (1988): Materialization and Proceduralization in Modern Law, in: Gun-ther Teubner (ed.), Dilemmas of Law in the Welfare State, Berlin, pp. 221–249.
Wikström, Solveig (1984): Bringing Consumer Information Systems Down to Earth. Experiences from a Swedish Experiment, 7 Journal of Consumer Policy 13–26.
Wilburg, Walter (1964): Zusammenspiel der Kräfte im Aufbau des Schuldrechts, Archiv für die civilistische Praxis 163, 346–379.
Wilde, Louis (1981): On the Use of Laboratory Experiments in Economics, in: Joseph Pitt (ed.), Philosophy in Economics, Dordrecht et al., pp. 137–148.
Wilkie, William L. (1974): Analysis of Effects of Information Load, 11 Journal of Marketing Research 462–466.
Wilkinson, Richard, and Kate Pickett (2011): The Spirit Level. Why Greater Equality Makes Societies Stronger, New York, Berlin and London.
Wilkinson, T.M. (2013): Nudging and Manipulation, 61 Political Studies 341–355.

Williams, Bernard (1985/2011): Ethics and the Limits of Philosophy, London and New York [erste Ausgabe 1985].
Williams, Pepper, and Daniel J. Simons (2000): Detecting Changes in Novel, Complex Three-dimensional Objects, 7 Visual Cognition 297–322.
Williams, Sean Hannon (2009): Sticky Expectations: Responses to Persistent Over-Optimism in Marriage, Employment Contracts, and Credit Card Use, 84 Notre Dame Law Review 733–791.
id. (2014): Probability Errors: Overoptimism, Ambiguity Aversion, and the Certainty Effect, in: Eyal Zamir and Doron Teichman (eds.), The Oxford Handbook of Behavioral Economics and the Law, Oxford et al., pp. 335–353.
Williamson, Oliver E. (1979): Transaction-Cost Economics: The Governance of Contractual Relations, 22 Journal of Law and Economics 233–261.
id. (1985): The Economic Institutions of Capitalism. Firms, Markets, Relational Contracting, New York and London.
id. (2000): The New Institutional Economics: Taking Stock, Looking Ahead, 38 Journal of Economic Literature 595–613.
Willis, Lauren E. (2006): Decisionsmaking and the Limits of Disclosure: The Problem of Predatory Lending: Price, 65 Maryland Law Review 707–840.
id. (2013): When Nudges Fail: Slippery Defaults, 80 The University of Chicago Law Review 1155–1229.
Wilmowsky, Peter von (1996): EG-Freiheiten und Vertragsrecht, JZ, 590–596.
Wilson, Catherine (2008): Epicureanism at the Origins of Modernity, Oxford.
Wilson, Chris M., Catherine Waddams Price (2010): Do consumers switch to the best suppliers?, 2010 Oxford Economic Papers 1–22.
Wilson, Karen E. (2014): New Investment Approaches for Addressing Social and Economic Challenges, OECD Science, Technology and Industry Policy Papers, No. 15, OECD Publishing, available at http://dx.doi.org/10.1787/5jz2bz8g00jj-en (last visited on September 13, 2015).
Wilson, Karen E., Filipe Silva, and Dominic Ricardson (2015): Social Impact Investment: Building the Evidence Base, OECD Paper, available at http://ssrn.com/abstract=2562082 (last visited on September 13, 2015).
Wilson, Timothy D., David B. Centerbar, and Nancy Brekke (2002): Mental Contamination and the Debiasing Problem, in: Thomas Gilovich, Dale Griffin and Daniel Kahneman (eds.), Heuristics and Biases: The Psychology of Intuitive Judgment, Cambridge, UK, pp. 185–200.
Winch, Donald (1972): Marginalism and the Boundaries of Economic Science, 4 History of Political Economy 327–333.
Windscheid, Bernhard (1870): Lehrbuch des Pandektenrechts, Zweiter Band, 3. Aufl., Düsselsorf, Julius Buddeus.
Winter, Sidney G. (1971): Satisficing, Selection, and the Innovation Remnant, 85 Quarterly Journal of Economics 237–261.
Wischmeyer, Thomas (2015): Zwecke im Recht des Verfassungsstaats. Geschichte und Theorie einer Denkfigur, Tübingen.
Wissenschaftsrat (2012): Perspektiven der Rechtswissenschaft in Deutschland. Situation, Analysen, Empfehlungen, Drs. 2558-12, Hamburg.
Wittgenstein, Ludwig (1914–16/1984): Tagebücher 1914–1916, Werkausgabe Band 1, Frankfurt am Main, S. 87–187.
ders. (1922/1984): Tractatus logico-philosophicus, Werkausgabe Band 1, Frankfurt am Main, S. 9–85.

ders. (1953/1984): Philosophische Untersuchungen, Werkausgabe Band 1, Frankfurt am Main, S. 225–580.

Wohlstetter, Roberta (1962): Pearl Harbor. Warning and Decision, Stanford.

Wolf, Manfred (1970): Rechtsgeschäftliche Entscheidungsfreiheit und vertraglicher Interessenausgleich, Tübingen.

Wolff, Robert Raul (1970): In Defense of Anarchism, Berkeley et al.

World Bank (2015): Mind, Society, and Behaviour. World Development Report, available at http://www.worldbank.org/en/publication/wdr2015 (last visited on September 19, 2015).

Wright, Joshua D. (2012): The Antitrust/Consumer Protection Paradox: Two Policies at War with Each Other, 121 Yale Law Journal 2216–2268.

Wright, Joshua D., and Douglas H. Ginsburg (2012): Behavioral Law and Economics: Its Origins, Fatal Flaws, and Implications for Liberty, 106 Northwestern University Law Review 1039–1088.

Yates, J. Frank, Ju-Whei Lee, Winston R. Sieck, Incheol Choi, and Paul C. Price (2002): Probability Judgment across Cultures, in: Thomas Gilovich, Dale Griffin and Daniel Kahneman (eds.), Heuristics and Biases: The Psychology of Intuitive Judgment, Cambridge, UK, pp. 271–291.

Yeung, Karen (2012): Nudge as Fudge, 75 Modern Law Review 122–148.

Young, Charles M. (2006): Aristotle's Justice, in: Richard Kraut (ed.), The Blackwell Guide to Aristotle's Nicomachean Ethics, Oxford et al., pp. 179–197.

Young, Robert (1982): The Value of Autonomy, 32 The Philosophical Quarterly 35–44.

Zeckhauser, Richard (2014): New Frontiers Beyond Risk and Uncertainty: Ignorance, Group Decision, and Unanticipated Themes, in: Mark J. Machina and W. Kip Viscusi (eds.), Economics of Risk and Uncertainty, Vol. 1, Amsterdam et al., S. xvii–xxix.

Zaleskiewicz, Tomasz (2006): Behavioral Finance, in: Morris Altman (ed.), Handbook of Contemporary Behavioral Economics, Armonk, New York, and London, pp. 706–728.

id. (2011): Financial forecasts during the crisis: Were experts more accurate than laypeople?, 32 Journal of Economic Psychology 384–390.

Zamir, Eyal (1998): The Efficiency of Paternalism, 84 Virginia Law Review 229–286.

Zamir, Eyal, Daphna Lewinsohn-Zamir, and Ilana Ritov (2015): It's Now or Never! Using Deadlines as Nudges, Law and Social Inquiry (forthcoming), available at http://ssrn.com/abstract=2640675 (last visited on August 18, 2015).

Zander, Katrin, and Ulrich Hamm (2012): Information search behavior and its determinants: the case of ethical attributes of organic food, 36 International Journal of Consumer Studies 307–316.

Zeiler, Kathryn (2010): Cautions on the Use of Economics Experiments in Law, 166 Journal of Institutional and Theoretical Economics 178–193.

Zelazo, Philip David, Morris Moscovitch, and Evan Thompson (2007) (eds.): The Cambridge Handbook of Consciousness, Cambridge, UK.

Zimmermann, Reinhard (1990): The Law of Obligations. Roman Foundations of the Civilian Tradition, Cape Town et al.

Zippelius, Reinhold (2011): Rechtsphilosophie. Ein Studienbuch, 6. Aufl., München.

Zlinszky, János (2001): Die frühe Schicht des Edictum praetoris urbani, 127 Studia Iuridica Auctoritate Universitatis Pecs 277–283.

Zoepfel, Renate (2006): Einleitung, in: Aristoteles: Oikonomika. Schriften zu Hauswirtschaft und Finanzwesen, Berlin, S. 49–402.

Zoller, Michael (2015): (Keine) Aufklärungspflicht anlageberatender Banken über den negativen Marktwert bei Swap-Verträgen?, NJW, 2220–2223.

Zwenger, Thomas (2003): Rationalität, in: Wulff D. Rehfus (Hg.), Handwörterbuch der Philosophie, Göttingen, S. 579–580.

II. Kommentare und deutsche Handbücher

Assmann, Heinz-Dieter, und Uwe H. Schneider, Wertpapierhandelsgesetz. Kommentar, 6. Aufl., Köln 2012.
Bamberger, Heinz Georg, und Herbert Roth (Hg.): Beck'scher Online-Kommentar BGB, Stand 1.8.2015, Edition 35, München.
Calliess, Christian, und Matthias Ruffert (Hg.): EUV/AEUV. Das Verfassungsrecht der Europäischen Union mit Europäischer Grundrechtecharta. Kommentar, 4. Aufl., München 2011.
Ebenroth, Thomas, Karlheinz Boujong, Detlev Joost und Lutz Strohn (Hg.): Handelsgesetzbuch, Transportrecht, Bank- und Börsenrecht. Kommentar, Band 2, 3. Aufl., München 2015.
Ellenberger, Jürgen, Holger Schäfer, Peter Clouth und Volker Lang (Hg.): Praktikerhandbuch Wertpapier- und Derivategeschäft, Heidelberg 2011.
Grabitz, Eberhard, Meinhard Hilf und Martin Nettesheim (Hg.): Das Recht der Europäischen Union, Stand 57. Lfg. 8/2015, München.
von der Groeben, Hans, Jürgen Schwarze und Armin Hatje (Hg.): Europäisches Unionsrecht, 7. Aufl., München 2015.
Heidel, Thomas (Hg.): Aktienrecht und Kapitalmarktrecht, 3. Aufl., Baden-Baden 2011.
Hirte, Heribert, und Thomas M.J. Möllers (Hg.): Kölner Kommentar zum WpHG, 2. Aufl., Köln 2014.
J. von Staudingers Kommentar zum Bürgerlichen Gesetzbuch mit Einführungsgesetz und Nebengesetzen, Buch 2, §§ 311, 311a, 312, 312a-f, Neubearbeitung, Berlin 2005.
J. von Staudingers Kommentar zum Bürgerlichen Gesetzbuch mit Einführungsgesetz und Nebengesetzen, Eckpfeiler des Zivilrechts, Berlin 2012.
Jarass, Hans D.: Charta der Grundrechte der Europäischen Union. Kommentar, 2. Aufl. 2013, München.
Maunz, Theodor, und Günter Dürig (Begründer): Grundgesetz. Kommentar, Stand 74. Ergänzungslieferung 5/2015, München.
Meyer, Jürgen (Hg.): Charta der Grundrechte der Europäischen Union, 4. Auflage 2014, München.
Schäfer, Frank A., Rolf Sethe und Volker Lang (Hg.): Handbuch der Vermögensverwaltung, München 2012.
Schmidt, Karsten (Hg.): Münchener Kommentar zum Handelsgesetzbuch, Band 6: Bankvertragsrecht, 3. Aufl., München 2014.
Schwark, Eberhard, und Daniel Zimmer (Hg.): Kapitalmarktrechts-Kommentar, 4. Aufl., München 2010.
Säcker, Franz Jürgen, und Roland Rixecker (Hg.): Münchener Kommentar zum Bürgerlichen Gesetzbuch, 6. Auflage, München 2012/2013.
Säcker, Franz Jürgen, Roland Rixecker, Hartmut Oetker und Bettina Limperg (Hg.): Münchener Kommentar zum Bürgerlichen Gesetzbuch, 7. Auflage, München 2015/16.
Spindler, Gerald, und Fabian Schuster (Hg.): Recht der elektronischen Medien. Kommentar, 2. Aufl., München 2011.
Stürner, Rolf (Hg.): Jauernig. Bürgerliches Gesetzbuch. Kommentar, 16. Auflage, München 2015.

Personen- und Sachregister